

福达股份（603166）

2025 年半年度报告点评：25H1 业绩高增长，曲轴龙头动能充沛

买入（维持）

2025 年 08 月 12 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

guoym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,352	1,648	2,434	3,019	3,394
同比（%）	19.18	21.83	47.75	24.04	12.41
归母净利润（百万元）	103.53	185.28	301.29	384.99	459.79
同比（%）	57.85	78.96	62.61	27.78	19.43
EPS-最新摊薄（元/股）	0.16	0.29	0.47	0.60	0.71
P/E（现价&最新摊薄）	110.48	61.73	37.96	29.71	24.88

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年，公司实现营收 9.37 亿元，同比+30.3%；归母净利润为 1.46 亿元（预期为 1.45~1.55 亿元），同比+98.8%；扣非归母净利为 1.34 亿元（预期为 1.32~1.42 亿元），同比+90.3%，业绩符合我们此前预期。其中，25Q2 营收为 4.66 亿元，同/环比分别+16.83%/-1.14%；归母净利润为 0.81 亿元，同/环比分别+93.28%/+24.54%；扣非归母净利为 0.69 亿元，同/环比分别+73.35%/+4.76%。
- **盈利能力方面，**25H1 公司归母净利率为 15.6%，同比+5.4pct；毛利率为 27.80%，同比+3.76pct。其中，25Q2 归母净利率为 17.41%，同/环比分别+6.89pct/+3.59pct；毛利率为 28.49pct，同/环比分别+1.37pct/4.88pct。
- **费用率方面，**25H1 期间费用率为 12.0%，同比-2.30pct；其中，销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.0%/4.5%/0.8%/5.7%，同比分别-1.08pct/-0.28pct/-0.76pct/-0.17pct。
- **25H1 公司业绩符合预期，新能源曲轴放量&剥离合资公司是主要原因：**1）从 2025H1 下游情况来看，插混车型产量/销量分别为 247.9/252.1 万辆，同比分别+28%/+31.1%；2）公司混动曲轴完成 5 个样件交付，4 个处样件或试生产阶段；混动曲轴毛坯实现 6 个新品量产；3）公司于 4 月 27 日宣布将公司持有的桂林福达阿尔芬全部 50%股权均分两期转让给阿尔芬，截至 2025 年 7 月 14 日，第一期股权交割完成，合资公司股权转让预计对 2025 年度损益产生积极影响。
- **电驱齿轮步入收获期，25H2 预计量产 6 个新品：**公司已获得吉利星驱、联合电子、舍弗勒等客户的 4 个新项目定点，预计 25H2 实现量产。新产品方面，新增 2 个新品量产、3 个新品定点。
- **长坂产能超预期落地，精密减速器稳步推进：**1）2025 年 7 月 9 日，长坂建成国内首条高精度反向式行星滚柱丝杠磨削量产线，产能达 3 万套；2）公司行星减速器 1 个产品进入小批量交付阶段，2 个产品进入样件测试阶段；3）25H2 推进长坂二期增资及股权转让，加大对反向行星滚珠丝杠、减速器的布局。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2025-2027 年归母净利润 3.01/3.85/4.60 亿元的预测，对应 EPS 分别为 0.47/0.60/0.71 元/股，当前市值对应 2025-2027 年 PE 为 38/30/25 倍。新能源时代带来混动曲轴及电动齿轮增量，第二增长曲线得到兑现，机器人业务开拓第三增长空间，我们维持对公司“买入”的评级。
- **风险提示：**1）新能源混动车型销量不达预期；2）曲轴在建产能爬坡不达预期；3）新能源齿轮进度不达预期；4）机器人产业进度不达预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.70
一年最低/最高价	4.41/18.70
市净率(倍)	4.61
流通 A 股市值(百万元)	11,310.45
总市值(百万元)	11,437.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.84
资产负债率(%，LF)	44.89
总股本(百万股)	646.21
流通 A 股(百万股)	639.01

相关研究

《福达股份(603166)：曲轴龙头，新能源+机器人打开全新增长曲线》

2025-05-07

福达股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,372	4,373	5,686	6,573	营业总收入	1,648	2,434	3,019	3,394
货币资金及交易性金融资产	216	1,133	1,654	2,081	营业成本(含金融类)	1,235	1,800	2,221	2,483
经营性应收款项	787	991	1,252	1,392	税金及附加	14	21	25	28
存货	340	2,186	2,706	3,020	销售费用	20	30	36	41
合同资产	0	0	0	0	管理费用	88	130	161	181
其他流动资产	30	63	75	79	研发费用	96	142	176	198
非流动资产	2,716	2,911	3,062	3,197	财务费用	18	(11)	(9)	0
长期股权投资	68	145	212	284	加:其他收益	38	24	30	34
固定资产及使用权资产	1,827	1,863	1,885	1,882	投资净收益	(1)	(1)	(1)	(1)
在建工程	286	342	359	382	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	187	229	273	316	减值损失	(14)	(21)	(22)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	200	325	416	496
其他非流动资产	348	332	332	332	营业外净收支	(1)	(1)	(1)	(1)
资产总计	4,089	7,284	8,748	9,769	利润总额	200	325	415	496
流动负债	1,347	4,220	5,277	5,839	减:所得税	14	23	30	36
短期借款及一年内到期的非流动负债	623	728	817	914	净利润	185	301	385	460
经营性应付款项	650	1,304	1,656	1,825	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	1,976	2,536	2,803	归属母公司净利润	185	301	385	460
其他流动负债	71	212	267	296	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.29	0.47	0.60	0.71
非流动负债	349	344	344	344	EBIT	219	314	406	496
长期借款	231	231	231	231	EBITDA	408	644	762	884
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.05	26.05	26.44	26.84
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	11.25	12.38	12.75	13.55
其他非流动负债	117	113	113	113	收入增长率(%)	21.83	47.75	24.04	12.41
负债合计	1,696	4,564	5,621	6,183	归母净利润增长率(%)	78.96	62.61	27.78	19.43
归属母公司股东权益	2,393	2,720	3,127	3,587					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,393	2,720	3,127	3,587					
负债和股东权益	4,089	7,284	8,748	9,769					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	473	1,344	940	856	每股净资产(元)	3.70	4.21	4.84	5.55
投资活动现金流	(547)	(532)	(508)	(526)	最新发行在外股份(百万股)	646	646	646	646
筹资活动现金流	122	105	89	97	ROIC(%)	6.61	8.41	9.59	10.32
现金净增加额	48	917	521	427	ROE-摊薄(%)	7.74	11.08	12.31	12.82
折旧和摊销	190	331	356	389	资产负债率(%)	41.48	62.66	64.26	63.29
资本开支	(550)	(465)	(439)	(452)	P/E (现价&最新股本摊薄)	61.73	37.96	29.71	24.88
营运资本变动	73	685	175	5	P/B (现价)	4.78	4.21	3.66	3.19

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>