

豪能股份 (603809.SH)

整体经营向上，机器人产品进展顺利

事件：公司发布2025年半年报。2025年H1，公司营收12.5亿元，同比+10.3%，归母净利润1.84亿元，同比+13.5%。其中2025Q2实现营收6.3亿元，同比+7.4%，环比+2.3%，归母净利润0.8亿元，同比-3%，环比-23%。

客户需求阶段性调整，公司整体经营向上。1) 汽车零部件：2025年H1，我国汽车销量1,565万辆，同比+11%。其中，乘用车销量1,353万辆，同比+13%；商用车销量212万辆，同比+3%；新能源汽车销量694万辆，同比+40%。公司业务收入10.6亿元，同比+7%，低于终端销量增速，主要系公司产品受部分客户需求阶段性调整及新项目处于产能爬坡，释放节奏滞后。目前公司已获得麦格纳、大众、斯堪尼亚等企业定点，支撑未来业绩增长。2) 航空零部件：2025年H1，全球商业航天发射110次，占比72%；中国2025年上半年商业航天发射14次，同比增长40%。公司业务收入1.7亿元，同比+32%。

Q2搬迁费用增加，短期干扰盈利能力。2025H1，公司销售毛利率32.1%，同比-1.8pct，归母净利率14.6%，同比+0.4pct。2025Q2，公司销售毛利率32.1%，环比持平，同比+0.1pct，销售净利率12.6%，环比-4.2pct，同比-1.4pct，环比下降较多，主要系Q2管理费用、研发费用支出较多。费用端，2025Q2，公司期间费用率合计16.4%，环比+2.5pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为0.6%/6.8%/6.8%/2.2%，环比分别变化-0.2/+1.5/+1.5/-0.2pct，其中管理费用增长较多，主要系H1职工薪酬增加以及重庆豪能搬迁发生相关费用较多所致。

切入机器人减速器产品，地域优势联动核心机器人整机客户。机器人整机企业降本诉求较高，国内零部件企业具备研发能力+大规模生产经验，叠加技术、客户具备协同性，有望与机器人产业实现共振。公司在齿轮、同步器、差速器等精密零部件的制造中积累了核心工艺技术，降低研发和生产成本，同时公司具备地域优势。公司总部位于四川，子公司重庆豪能毗邻赛力斯两江新区生产基地，具备区域供应链协同优势。目前公司已开发高精度行星减速机、高精度新型摆线减速机等系列化产品，并在人形机器人、机器狗、外骨骼等领域应用。

盈利预测与估值：受益于下游客户需求旺盛，我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为4.3/5.4/6.6亿元，对应PE分别为31/24/20倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险；新业务拓展及产能投产不及预期；行业需求不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,946	2,360	2,926	3,599	4,319
增长率 yoy (%)	32.2	21.3	24.0	23.0	20.0
归母净利润(百万元)	182	322	431	542	661
增长率 yoy (%)	-13.9	76.9	34.0	25.7	21.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.21	0.37	0.50	0.63	0.77
净资产收益率(%)	8.1	10.6	12.1	14.0	15.4
P/E(倍)	72.5	41.0	30.6	24.3	20.0
P/B(倍)	5.9	4.4	3.7	3.4	3.1

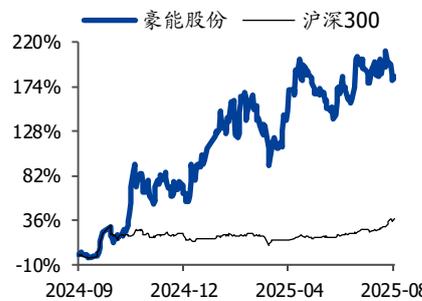
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年08月29日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	汽车零部件
08月29日收盘价(元)	15.34
总市值(百万元)	13,190.03
总股本(百万股)	859.85
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	32.35

股价走势



作者

分析师	丁逸璇
执业证书编号	S0680521120002
邮箱	dingyixuan@gszq.com
分析师	江莹
执业证书编号	S0680524040005
邮箱	jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《豪能股份(603809.SH): 前瞻布局机器人减速器, 驱动未来高成长》 2025-06-06

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1943	2278	2804	3580	4510
现金	360	451	908	1319	1863
应收票据及应收账款	771	700	723	890	1068
其他应收款	3	2	3	4	5
预付账款	13	23	29	36	43
存货	666	779	789	932	1083
其他流动资产	130	322	351	399	449
非流动资产	3362	3945	4277	4615	4882
长期投资	23	0	50	50	50
固定资产	2023	2577	2771	3093	3342
无形资产	199	194	196	199	204
其他非流动资产	1117	1173	1260	1273	1286
资产总计	5305	6222	7082	8194	9392
流动负债	1427	1953	1810	2082	2367
短期借款	375	319	409	479	549
应付票据及应付账款	543	723	819	997	1188
其他流动负债	509	910	582	605	630
非流动负债	1632	1243	1714	2229	2744
长期借款	914	452	1052	1552	2052
其他非流动负债	719	791	663	678	693
负债合计	3060	3195	3525	4311	5111
少数股东权益	0	3	3	3	3
股本	393	641	860	860	860
资本公积	296	593	563	563	563
留存收益	1460	1703	2063	2389	2787
归属母公司股东权益	2245	3024	3554	3881	4278
负债和股东权益	5305	6222	7082	8194	9392

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	321	611	934	918	1118
净利润	181	321	431	542	661
折旧摊销	230	279	417	490	562
财务费用	82	87	59	85	109
投资损失	58	23	-29	-36	-43
营运资金变动	-243	-136	18	-197	-211
其他经营现金流	13	38	38	35	40
投资活动现金流	-608	-847	-714	-791	-786
资本支出	-622	-714	-626	-827	-829
长期投资	-67	-2	0	0	0
其他投资现金流	81	-130	-89	36	43
筹资活动现金流	327	300	136	284	212
短期借款	89	-56	90	70	70
长期借款	450	-462	600	500	500
普通股增加	-1	248	219	0	0
资本公积增加	-2	297	-31	0	0
其他筹资现金流	-209	272	-741	-286	-358
现金净增加额	41	65	357	412	544

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1946	2360	2926	3599	4319
营业成本	1355	1558	1966	2393	2851
营业税金及附加	23	21	26	32	39
营业费用	16	18	23	32	43
管理费用	104	139	173	216	263
研发费用	99	144	176	220	268
财务费用	79	87	104	130	154
资产减值损失	-13	-30	-30	-35	-40
其他收益	33	45	50	61	73
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-58	-28	29	36	43
资产处置收益	1	-3	0	0	0
营业利润	217	380	507	638	777
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	1	3	0	1	1
利润总额	217	377	507	638	778
所得税	36	57	76	96	117
净利润	181	321	431	542	661
少数股东损益	-1	-1	0	0	0
归属母公司净利润	182	322	431	542	661
EBITDA	584	783	1028	1258	1494
EPS (元/股)	0.21	0.37	0.50	0.63	0.77

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	32.2	21.3	24.0	23.0	20.0
营业利润(%)	-11.3	75.1	33.5	25.8	21.9
归属母公司净利润(%)	-13.9	76.9	34.0	25.7	21.9
获利能力					
毛利率(%)	30.4	34.0	32.8	33.5	34.0
净利率(%)	9.4	13.6	14.7	15.1	15.3
ROE(%)	8.1	10.6	12.1	14.0	15.4
ROIC(%)	6.8	8.5	9.0	9.7	10.3
偿债能力					
资产负债率(%)	57.7	51.4	49.8	52.6	54.4
净负债比率(%)	77.4	52.5	37.6	38.9	36.2
流动比率	1.4	1.2	1.5	1.7	1.9
速动比率	0.9	0.7	1.1	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	3.8	3.6	4.6	5.0	4.9
应付账款周转率	3.8	3.9	4.6	4.8	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.37	0.50	0.63	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.71	1.09	1.07	1.30
每股净资产(最新摊薄)	2.61	3.52	4.13	4.51	4.98
估值比率					
P/E	72.5	41.0	30.6	24.3	20.0
P/B	5.9	4.4	3.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	11.0	11.6	14.1	11.7	9.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月29日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com