

规模效应驱动利润率改善，切入机器人等领域

—— 2025 年半年报业绩点评

2025 年 8 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年半年度报告，2025 年 H1 公司实现营业收入 9.37 亿元，同比+32.62%，实现归母净利润 1.27 亿元，同比+56.18%，实现扣非归母净利润 1.19 亿元，同比+57.66%。2025Q2，公司实现营业收入 4.87 亿元，同比+21.41%，环比+8.22%，实现归母净利润 0.63 亿元，同比+54.94%，环比-1.56%，实现扣非归母净利润 0.58 亿元，同比+48.31%，环比-4.92%。
- 上半年业绩高速增长，毛利率与净利率同步改善，规模效应逐步显现。**2025 年 H1 公司业绩实现高速增长，主要得益于深度绑定国内头部自主品牌及新能源车企，核心产品悬架系统零部件收入同比增长 36.46%。2025H1 公司毛利率为 25.74%，同比+1.98pct，环比+0.02pct；2025 年 Q2 公司毛利率为 26.38%，同比+4.22pct，环比+1.34pct，Q2 整体毛利率有所提升，主要系稳定杆业务受益于产能利用率提升，规模效应显现，毛利率有所改善。25Q2 期间费用率 11.17%，同比-0.20pct，环比+0.16 pct，其中 25Q2 销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.12%/2.85%/-0.10%/5.66%，同比 -0.01/-0.29/+0.79/+0.12pct，环比+0.14/+0.02/+0.67/+0.06pct。销售费用增长主要系为拓展海外业务引进相关销售人才；研发费用增长主要系公司加大在轻量化材料等领域的投入。此外，公司上半年因收购无锡泽根产生非经常性收益 417 万元。
- 悬架系统核心业务稳健增长，阀类及异形件外延并购布局非车用领域。**悬架系统零部件是公司核心业务，2025H1 实现收入 8.04 亿元，同比增长 36.46%，占总收入比重达 85.8%。其中，悬架弹簧和稳定杆为主要产品，分别约占上半年总收入的 50%和 35%。公司深度绑定比亚迪、吉利等头部客户，在比亚迪的份额超过 60%，充分受益于下游客户的强劲增长。**制动系统零部件** 2025H1 实现收入 0.61 亿元，同比增长 36.46%，同比减少 3.66%，占总收入比重 6.5%。主要应用于商用车制动系统，核心产品为制动弹簧。公司制动弹簧产品以出口为主，主要客户包括采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等全球知名商用车零部件厂商。**阀类及异形零部件** 2025H1 实现收入 0.57 亿元，同比高速增长 41.45%。上半年公司完成对无锡泽根 60%股权的收购，扩大阀类及异形零部件产能，切入人形机器人、航空航天、轨道交通等高增长赛道。
- 国内外产能持续释放，全球化布局加速推进。**为满足持续增长的订单需求，公司稳步推进国内外产能建设。国内方面，重庆生产基地建设项目投资 2.5 亿元，规划年产能为 500 万根稳定杆和 300 万根弹簧，有助于公司拓展属地订单，融入西南地区产业集群。海外方面，公司以“立足本土，辐射全球”为战略方向，在德国（研发中心和售后中心）、墨西哥（生产基地）、摩洛哥（生产基地）三地布局，与万安科技合资新建墨西哥生产基地，投资总额不超过 3,000 万美元，主要针对美洲客户，具有北美自贸区协定的保障，同时具有相对美国低成本劳动力优势，与摩洛哥基地聚焦北非及欧洲客户形成补充。

华纬科技（股票代码：001380.SZ）

推荐 维持评级

分析师

石金漫

☎：010-80927689

✉：shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030002

张禄荻

✉：zhangludi_sh@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060002

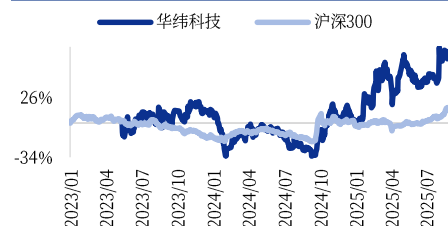
市场数据

2025-8-29

股票代码	001380.SZ
A 股收盘价(元)	23.54
上证指数	3,875.53
总股本(亿股)	2.71
实际流通 A 股(亿股)	0.88
流通 A 股市值(亿元)	20.72

相对沪深 300 表现图

2025-8-29



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

- **工业机器人增长提速，人形机器人进入送样阶段。**公司在机器人领域布局加速。工业机器人方面，2025 年上半年工业机器人领域收入增速较快，并拓展了新的国内客户。人形机器人方面，公司已向国内相关企业送样。公司依托在精密传动和控制系统方面的技术积累，重点开发人形机器人所需的关节模组、驱动系统等核心部件。未来将加大在阀类及异形弹簧领域（涵盖机器人应用）的研发投入，为抓住新兴市场机遇储备产能和技术。
- **投资建议：**上半年公司财务端实现高速增长，同时现金流优化、多元化扩张及新兴领域卡位，展现出强劲发展动能。预计 2025 年-2027 年公司将分别实现营业收入 22.54 亿元、27.38 亿元、32.35 亿元，实现净利润 2.87 亿元、3.32 亿元、3.64 亿元，EPS 分别为 1.06 元、1.22 元、1.35 元，对应 PE 分别为 22.2 倍、19.23 倍、17.50 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**产品销量不及预期的风险；智能化技术研发不及预期的风险；市场竞争加剧的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	18.60	22.54	27.38	32.35
收入增长率%	49.67	21.16	21.47	18.15
归母净利润（亿元）	2.26	2.87	3.32	3.64
利润增速%	38.00	26.85	15.44	9.89
毛利率%	25.72	26.35	26.95	28.90
摊薄 EPS(元)	0.84	1.06	1.22	1.35
PE	28.16	22.20	19.23	17.50
PB	3.78	3.48	3.19	2.89
PS	3.43	2.83	2.33	1.97

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	21.08	50.64	55.71	62.43
现金	2.06	28.82	29.51	32.02
应收账款	8.59	9.63	11.90	14.12
其它应收款	0.05	0.07	0.08	0.09
预付账款	0.39	0.54	0.63	0.72
存货	2.53	3.28	3.91	4.47
其他	7.46	8.30	9.69	11.01
非流动资产	6.04	36.41	70.48	107.84
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	4.05	21.05	42.70	67.51
无形资产	1.22	8.69	17.66	28.03
其他	0.77	6.67	10.12	12.30
资产总计	27.12	87.05	126.19	170.27
流动负债	9.71	38.06	40.46	42.37
短期借款	1.25	1.25	1.25	1.25
应付账款	2.59	2.90	3.58	4.12
其他	5.87	33.91	35.63	37.00
非流动负债	0.31	30.37	65.37	105.37
长期借款	0.00	30.00	65.00	105.00
其他	0.31	0.37	0.37	0.37
负债合计	10.02	68.43	105.83	147.74
少数股东权益	0.21	0.28	0.37	0.46
归属母公司股东权益	16.89	18.34	20.00	22.07
负债和股东权益	27.12	87.05	126.19	170.27

现金流量表(亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-1.98	6.12	8.93	13.74
净利润	2.34	2.94	3.40	3.74
折旧摊销	0.52	2.92	5.93	9.64
财务费用	0.03	0.48	1.46	2.58
投资损失	-0.06	-0.03	-0.05	-0.06
营运资金变动	-5.32	-0.22	-1.81	-2.16
其它	0.51	0.04	0.00	0.00
投资活动现金流	-1.95	-33.35	-40.12	-47.08
资本支出	-1.80	-33.00	-40.00	-47.00
长期投资	-0.15	-0.12	-0.17	-0.14
其他	0.00	-0.24	0.05	0.06
筹资活动现金流	0.88	53.99	31.89	35.85
短期借款	0.43	0.00	0.00	0.00
长期借款	-0.25	30.00	35.00	40.00
其他	0.70	23.99	-3.11	-4.15
现金净增加额	-3.06	26.76	0.69	2.51

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18.60	22.54	27.38	32.35
营业成本	13.82	16.60	20.00	23.00
营业税金及附加	0.10	0.12	0.15	0.18
营业费用	0.60	0.68	0.84	0.99
管理费用	0.49	0.64	0.77	0.90
财务费用	-0.04	0.44	0.88	1.99
资产减值损失	-0.14	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.02	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.06	0.03	0.05	0.06
营业利润	2.62	3.26	3.79	4.16
营业外收入	0.00	0.01	0.01	0.01
营业外支出	0.01	0.01	0.01	0.01
利润总额	2.61	3.26	3.79	4.16
所得税	0.27	0.32	0.38	0.42
净利润	2.34	2.94	3.40	3.74
少数股东损益	0.08	0.07	0.09	0.10
归属母公司净利润	2.26	2.87	3.32	3.64
EBITDA	3.01	6.62	10.60	15.79
EPS (元)	0.84	1.06	1.22	1.35

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	49.67%	21.16%	21.47%	18.15%
营业利润	41.22%	24.52%	16.10%	9.90%
归属母公司净利润	38.00%	26.85%	15.44%	9.89%
毛利率	25.72%	26.35%	26.95%	28.90%
净利率	12.17%	12.74%	12.11%	11.26%
ROE	13.41%	15.66%	16.58%	16.51%
ROIC	12.18%	4.39%	3.72%	3.57%
资产负债率	36.94%	78.61%	83.86%	86.77%
净负债比率	-4.59%	152.22%	307.68%	444.37%
流动比率	2.17	1.33	1.38	1.47
速动比率	1.86	1.23	1.26	1.35
总资产周转率	0.74	0.39	0.26	0.22
应收账款周转率	2.74	2.47	2.54	2.49
应付账款周转率	6.61	6.05	6.17	5.97
每股收益	0.84	1.06	1.22	1.35
每股经营现金	-0.73	2.26	3.30	5.07
每股净资产	6.23	6.77	7.38	8.15
P/E	28.16	22.20	19.23	17.50
P/B	3.78	3.48	3.19	2.89
EV/EBITDA	13.04	13.92	11.93	10.38
P/S	3.43	2.83	2.33	1.97

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8 年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019 年多次新财富、水晶球、II 上榜核心组员。2022 年 1 月加入中国银河证券研究院。

张录获 汽车行业分析师。杜兰大学金融硕士，5 年投资银行从业经验，2023 年 2 月加入银河证券研究院，主要从事汽车行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn