

福达股份（603166.SH）

二季度净利润同比增长 93%，机器人业务持续推进

优于大市

核心观点

产品线持续发力，公司业绩稳定增长。福达股份 2025 年上半年实现营收 9.4 亿元，同比+30.3%，归母净利润 1.46 亿元，同比+98.8%；扣非归母净利润为 1.34 亿元，同比+90.3%；单二季度看，25Q2 营收 4.66 亿元，同比+16.8%，环比-1.1%，归母利润 0.81 亿元，同比+93.3%，环比+24.5%，扣非净利润 0.69 亿元，同比+73.4%，环比+4.7%。整体来看，得益于公司曲轴产能逐步释放，以及盈利能力的持续提升，公司业绩持续释放。

费用管控稳定，毛利率持续提升。费用层面，25Q2 福达股份销售/管理/研发费用率分别为 1.1%/4.7%/5.6%，同比分别-1.2/+0.5/+0.1pct，环比分别+0.2/+0.5/-0.4pct，整体费用管控稳定；25Q2 毛利率 28.5%，同比+4.9pct，环比+1.4pct；预计公司盈利能力的提升主要系 1) 曲轴、齿轮业务放量带来规模效应向上；2) 持续推进提质增效，深化采购降本工作等因素。

主业持续放量，新能源业务加速拓展。公司加大产品拓展，1) 混动曲轴成品方面：完成理想、东风乘用车、小康动力、比亚迪等客户 9 个新品开发；2) 混动曲轴毛坯产品方面，成功开发瑞典极光湾、小康动力、吉利、比亚迪等 6 个新品并实现量产，2 个全新产品在开发中；3) 新能源电驱动齿轮业务领域，获得吉利星驱、联合电子、舍弗勒等客户 4 个新项目定点，预计下半年实现量产；4) 在新产品开发方面，新增 2 个新品量产、3 个新品定点。

机器人业务持续推进，长坂科技年产 3 万套行星滚柱丝杠产能达产。公司机器人事业部加速推动行星减速器业务发展，针对现有客户需求开发多个型号产品，其中 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。此外公司完成对长坂科技的一期投资，进一步扩大其高精度反向式行星滚柱丝杠磨削产能；7 月长坂科技创始人对外宣布，公司已建成国内首条高精度反向式行星滚柱丝杠磨削量产线，其中上肢丝杠年产能达 1 万套、下肢丝杠产能 2 万套；长坂科技加工精度达国际先进水平，降低设备采购与维护成本；针对反向式行星滚柱丝杠三大核心组件（内螺纹/外螺纹/小模数齿轮），采用淬火后精密磨削工艺，保证螺纹和齿轮的成型精度；团队构建“加工装备-刀具-夹具”三位一体工艺体系。

风险提示：原材料价格波动，国际及经济环境变化，汽车行业需求承压。

投资建议：看好公司业务稳定增长，维持“优于大市”评级。看好福达股份主业如曲轴、齿轮、锻件的稳定增长，以及后续公司在机器人板块的拓展潜力（丝杠、减速器等），维持公司盈利预测，预计公司 25/26/27 年归母净利润 3.0/3.9/4.9 亿元，对应 EPS 为 0.47/0.60/0.76 元，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,352	1,648	2,530	3,236	3,907
(+/-%)	19.2%	21.8%	53.6%	27.9%	20.7%
净利润(百万元)	104	185	302	388	489
(+/-%)	57.8%	79.0%	62.8%	28.6%	25.9%
每股收益(元)	0.16	0.29	0.47	0.60	0.76
EBIT Margin	8.6%	11.8%	13.9%	14.5%	15.2%
净资产收益率(ROE)	4.5%	7.7%	12.2%	15.0%	17.9%
市盈率(PE)	114.3	63.9	39.2	30.5	24.2
EV/EBITDA	44.6	35.2	25.7	21.2	18.0
市净率(PB)	5.11	4.95	4.77	4.57	4.33

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：孙树林

0755-81982598

sunshulin@guosen.com.cn

S0980524070005

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

18.32 元

收盘价

总市值/流通市值

11839/11707 百万元

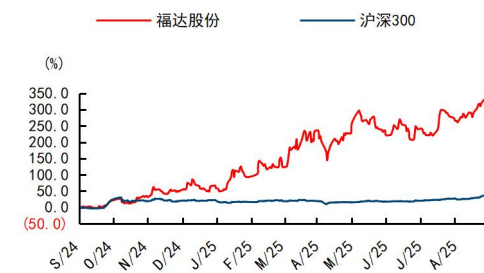
52 周最高价/最低价

19.76/4.41 元

近 3 个月日均成交额

421.07 百万元

市场走势



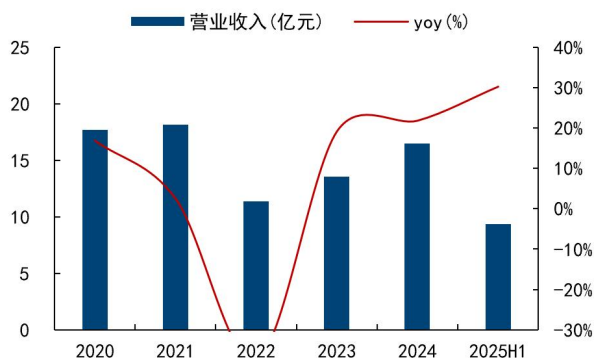
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

业绩概览:

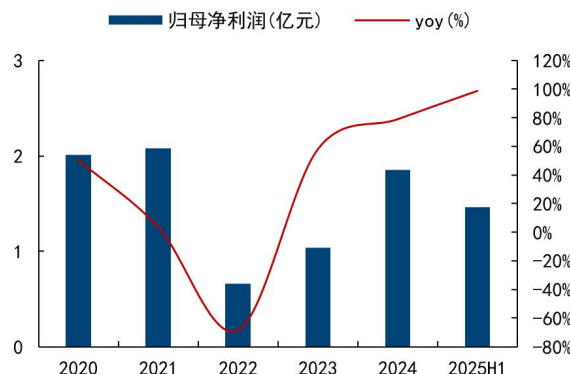
福达股份 2025 年上半年实现营收 9.4 亿元, 同比+30.3%, 归母净利润 1.46 亿元, 同比+98.8%; 扣非归母净利润为 1.34 亿元, 同比+90.3%; 单二季度看, 25Q2 营收 4.66 亿元, 同比+16.8%, 环比-1.1%, 归母利润 0.81 亿元, 同比+93.3%, 环比+24.5%, 扣非净利润 0.69 亿元, 同比+73.4%, 环比+4.7%。整体来看, 得益于公司曲轴产能逐步释放, 以及盈利能力的持续提升, 公司业绩持续释放。

图1: 福达股份营业收入(亿元)及同比



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图2: 福达股份归母净利润(亿元)及同比



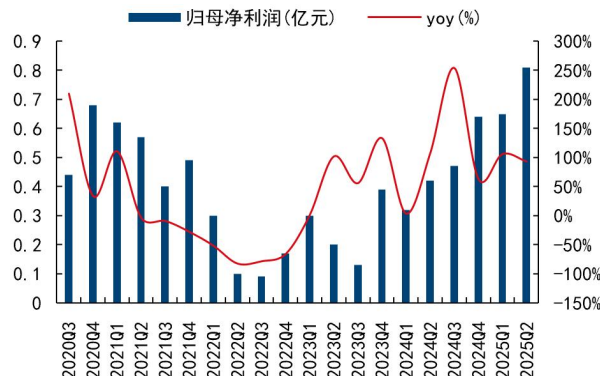
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图3: 福达股份单季度营业收入(亿元)及同比



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图4: 福达股份单季度归母净利润(亿元)及同比

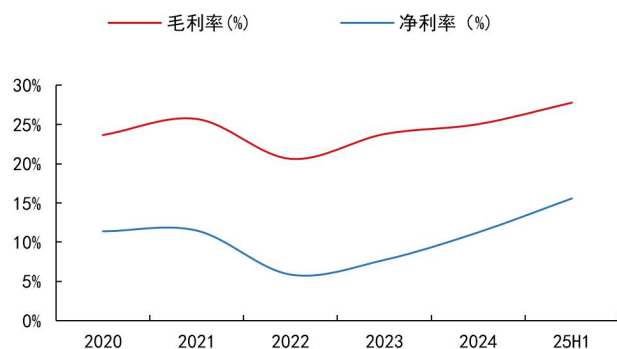


资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

费用层面, 25Q2 福达股份销售/管理/研发费用率分别为 1.1%/4.7%/5.6%, 同比分别 -1.2/+0.5/+0.1pct, 环比分别+0.2/+0.5/-0.4pct, 整体费用管控稳定; 25Q2 毛利率 28.5%, 同比+4.9pct, 环比+1.4pct; 预计公司盈利能力的提升主要系 1) 曲轴、齿轮业务放量带来规模效应向上; 2) 持续推进提绩增效, 深化采购降本工作等因素。

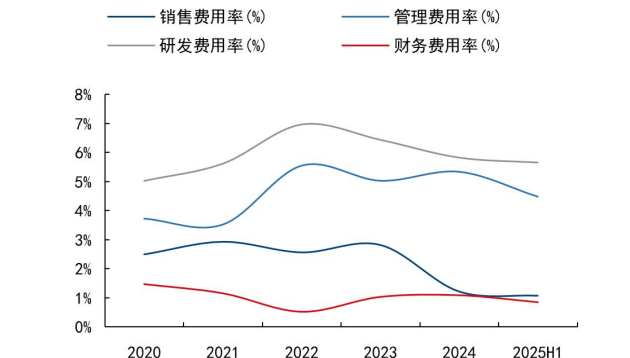
公司加大产品拓展, 1) 混动曲轴成品方面: 完成理想、东风乘用车、小康动力、比亚迪等客户 9 个新品开发; 2) 混动曲轴毛坯产品方面, 成功开发瑞典极光湾、小康动力、吉利、比亚迪等 6 个新品并实现量产, 2 个全新产品在开发中; 3) 新能源电驱齿轴业务领域, 获得吉利星驱、联合电子、舍弗勒等客户 4 个新项目定点, 预计下半年实现量产; 4) 在新产品开发方面, 新增 2 个新品量产、3 个新品定点。

图5: 福达股份毛利率与净利率



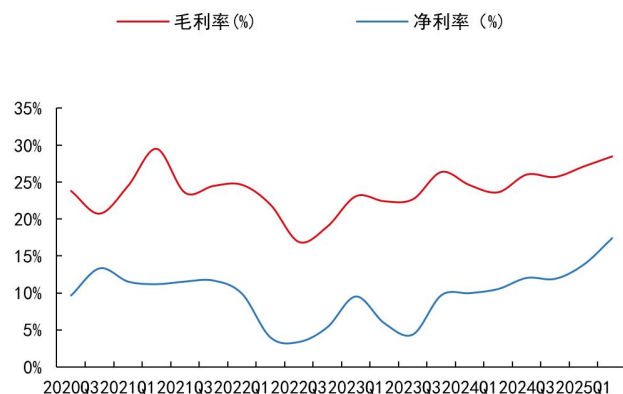
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图6: 福达股份四费率



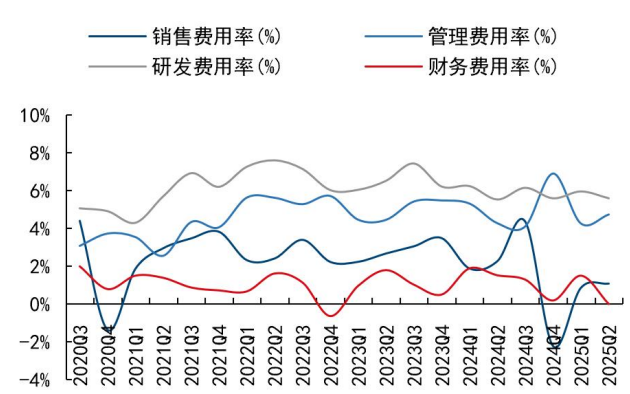
资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图7: 福达股份单季度毛利率与净利率



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图8: 福达股份单季度四费率



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

福达股份形成了以新能源混动曲轴、新能源电驱齿轮、精密锻件等为主要业务，机器人减速器等为新兴业务的新发展格局。

- ✓ **福达主业**涵盖汽车、工程机械、农机、船舶等动力机械发动机曲轴、精密锻件、新能源电驱齿轮、汽车离合器、螺旋锥齿轮、高强度螺栓的研发、生产与销售。
- ✓ 公司机器人事业部加速推动行星减速器业务发展，针对现有客户需求开发多个型号产品，其中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。此外公司完成对长坂科技的一期投资，进一步扩大其高精度反向式行星滚柱丝杠磨削产能；7月长坂科技创始人对外宣布，公司已建成国内首条高精度反向式行星滚柱丝杠磨削量产线，其中上肢丝杠年产能达1万套、下肢丝杠产能2万套；长坂科技加工精度达国际先进水平，降低设备采购与维护成本；针对反向式行星滚柱丝杠三大核心组件（内螺纹/外螺纹/小模数齿轮），采用淬火后精密磨削工艺，保证螺纹和齿轮的成型精度；团队构建“加工装备-刀具-夹具”三位一体工艺体系。

图9：福达股份产品矩阵



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

投资建议：看好公司后续机器人业务进展，维持“优于大市”评级。

展望后续，一方面主业持续放量，新能源业务加速拓展。混动曲轴成品方面：完成理想、东风乘用车、小康动力、比亚迪等客户 9 个新品开发；2）混动曲轴毛坯产品方面，成功开发瑞典极光湾、小康动力、吉利、比亚迪等 6 个新品并实现量产，2 个全新产品在开发中；3）新能源电驱动齿轮业务领域，获得吉利星驱、联合电子、舍弗勒等客户 4 个新项目定点，同时机器人业务持续推进，长坂科技年产 3 万套行星滚柱丝杠产能达产。公司机器人事业部加速推动行星减速器业务发展，针对现有客户需求开发多个型号产品，其中 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。看好公司业务稳定增长，维持“优于大市”评级。看好福达股份主业如曲轴、齿轮、锻件的稳定增长，以及后续公司在机器人板块的拓展潜力（丝杠、减速器等），维持盈利预测，预计公司 25/26/27 年归母净利润 3.0/3.9/4.9 亿元，对应 EPS 为 0.47/0.60/0.76 元，维持“优于大市”评级。

表1：可比公司估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 收盘（元）	总市值 （亿元）	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
605133.SH	嵘泰股份	未评级	51.20	108	0.88	0.91	1.14	58	56	45
603119.SH	浙江荣泰	未评级	91.94	254	0.63	0.90	1.25	146	102	74
	平均			0				102	79	59
603166.SH	福达股份	优于大市	28.89	118	0.29	0.47	0.60	64	39	31

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测；注：数据时间为 8 月 27 日收盘价 注：嵘泰股份、浙江荣泰的盈利预测来自 wind 一致预期。

风险提示：原材料价格波动，国际及经济环境变化，汽车行业需求承压。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	152	216	216	216	216	营业收入	1352	1648	2530	3236	3907
应收款项	424	564	693	887	1070	营业成本	1031	1235	1860	2359	2823
存货净额	327	340	536	687	825	营业税金及附加	12	14	22	28	33
其他流动资产	246	253	445	550	652	销售费用	38	20	33	44	51
流动资产合计	1148	1372	1890	2339	2764	管理费用	68	88	118	149	181
固定资产	1806	2113	2477	2810	3109	研发费用	87	96	147	188	227
无形资产及其他	183	187	178	168	159	财务费用	14	18	48	77	94
投资性房地产	231	348	348	348	348	投资收益	(9)	(1)	(1)	(1)	(1)
长期股权投资	65	68	68	68	68	资产减值及公允价值变动	5	11	12	12	12
资产总计	3433	4089	4961	5734	6449	其他收入	(80)	(83)	(147)	(188)	(227)
短期借款及交易性金融负债	567	623	862	826	696	营业利润	107	200	314	404	510
应付款项	325	650	772	1034	1337	营业外净收支	0	(1)	4	5	5
其他流动负债	82	74	117	166	186	利润总额	107	200	318	409	515
流动负债合计	974	1347	1750	2026	2219	所得税费用	3	14	16	21	26
长期借款及应付债券	0	231	631	1031	1431	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	141	117	100	86	67	归属于母公司净利润	104	185	302	388	489
长期负债合计	141	349	731	1117	1498	现金流量表（百万元）					
负债合计	1115	1696	2481	3143	3717	净利润	104	185	302	388	489
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(3)	5	1	2	2
股东权益	2318	2393	2479	2591	2731	折旧摊销	174	190	207	238	272
负债和股东权益总计	3433	4089	4961	5734	6449	公允价值变动损失	(5)	(11)	(12)	(12)	(12)
关键财务与估值指标						财务费用	14	18	48	77	94
每股收益	0.16	0.29	0.47	0.60	0.76	营运资本变动	(61)	21	(369)	(150)	(119)
每股红利	0.12	0.20	0.33	0.43	0.54	其它	3	(5)	(1)	(2)	(2)
每股净资产	3.59	3.70	3.84	4.01	4.23	经营活动现金流	211	386	128	464	629
ROIC	4%	6%	8%	9%	11%	资本开支	0	(504)	(551)	(551)	(551)
ROE	4%	8%	12%	15%	18%	其它投资现金流	0	0	(0)	0	0
毛利率	24%	25%	26%	27%	28%	投资活动现金流	4	(508)	(551)	(551)	(551)
EBIT Margin	9%	12%	14%	14%	15%	权益性融资	(0)	16	0	0	0
EBITDA Margin	21%	23%	22%	22%	22%	负债净变化	0	231	400	400	400
收入增长	19%	22%	54%	28%	21%	支付股利、利息	(80)	(132)	(215)	(277)	(348)
净利润增长率	58%	79%	63%	29%	26%	其它融资现金流	(123)	(28)	239	(36)	(130)
资产负债率	32%	41%	50%	55%	58%	融资活动现金流	(283)	186	424	88	(78)
股息率	0.7%	1.1%	1.8%	2.3%	2.9%	现金净变动	(69)	64	0	0	0
P/E	114	64	39	31	24	货币资金的期初余额	220	152	216	216	216
P/B	5.1	4.9	4.8	4.6	4.3	货币资金的期末余额	152	216	216	216	216
EV/EBITDA	44.6	35.2	25.7	21.2	18.0	企业自由现金流	226	(113)	(381)	(18)	164
						权益自由现金流	103	90	210	273	345

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032