

2025 年 10 月 07 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

泵类主业稳健增长，机器人产品及客户双突破

—美湖股份（603319.SH）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

✉ zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：林子健 S1050523090001

✉ linzj@cfsc.com.cn

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：罗笛箫 S1050525070001

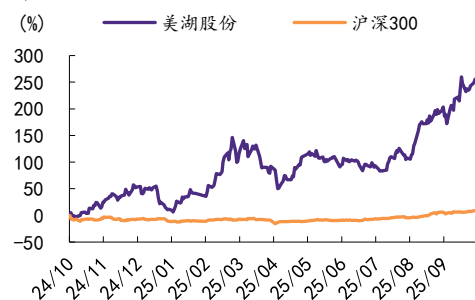
✉ luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-30

当前股价（元）	44.52
总市值（亿元）	151
总股本（百万股）	339
流通股本（百万股）	339
52 周价格范围（元）	17.17-45.46
日均成交额（百万元）	564.12

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 泵类主业稳健增长，积极转型新能源车型

2025H1，公司新能源业务收入 2.32 亿元，同比增长 19.82%，占总营收比重为 21.88%，同比提升 1.76pct。公司在保持传统产品（如柴油机油泵、汽油机油泵、冷却水泵、变速箱泵、真空泵、铝合金压铸件）领先地位的同时，深化新能源汽车产品的应用（如电子水泵、变速箱电子泵、发动机电子预供油泵、电子真空泵、激光雷达电机等），已构建了覆盖燃油动力、混合动力、纯电动动力、氢燃料动力的产品矩阵，其中变排量泵技术是公司的核心优势之一，已在混合动力、增程式车型中得到广泛应用。

■ 机器人：布局减速器+执行器+轻量化，客户拓展成果显著

布局减速器+执行器+轻量化，生产配套进展迅速。1) 减速器：公司全资子公司美湖传动生产精密齿轮、行星减速器和谐波减速器，具备年产 5 万套精密谐波减速器、年产 500 万台套精密齿轮的产能，形成了行星减速器与谐波减速器产品矩阵，子公司美湖重庆正规划建设 10 万套谐波减速器产能。2) 执行器：公司应用于外骨骼机器人的关节模组已实现批量生产，核心功能件（行星/谐波减速器、无框力矩电机、驱动器）均自研自产，子公司美湖重庆正规划建设 10 万套关节模组产能。3) 轻量化：公司及控股子公司苏州莱特已实现粉末冶金零部件在杭州头部机器人厂商机器狗上的实测应用，并向多家头部机器人厂商提交粉末冶金及轻量化材料样件。

客户拓展成果显著。公司已开发腾讯、杭州头部机器人厂商 Y 公司、银河通用、蚂蚁等十余家头部机器人客户。

■ AIDC：通过柴油机油泵与液冷切入

公司 AIDC 中大马力柴油机油泵的主要客户包括康明斯、卡特彼勒、潍柴、玉柴等。此外，公司控股子公司美湖热能主要从事先进热管理系统零部件的研发与制造，已切入传统动力系统热管理升级、数据中心液冷热管理系统等业务领域。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 23.74、28.27、33.47 亿元，EPS 分别为 0.76、0.94、1.11 元，当前股价对应 PE 分别为 58.6、47.5、40.0 倍，公司泵类主业稳健增长，机器人、

AIDC 等新业务有望显著打开成长空间，未来增长潜力大，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期风险、机器人和 AIDC 业务进展不及预期风险、竞争加剧风险、海外贸易风险、原材料价格大幅上涨风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,977	2,374	2,827	3,347
增长率（%）	3.7%	20.1%	19.1%	18.4%
归母净利润（百万元）	166	258	318	377
增长率（%）	-23.5%	55.5%	23.3%	18.7%
摊薄每股收益（元）	0.75	0.76	0.94	1.11
ROE（%）	7.9%	11.7%	13.7%	15.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	508	491	456	396
应收款	826	991	1,181	1,398
存货	486	573	679	806
其他流动资产	343	393	451	517
流动资产合计	2,163	2,448	2,766	3,117
非流动资产：				
金融类资产	91	91	91	91
固定资产	989	890	801	721
在建工程	250	250	250	250
无形资产	98	93	89	84
长期股权投资	143	143	143	143
其他非流动资产	224	224	224	224
非流动资产合计	1,704	1,600	1,506	1,422
资产总计	3,867	4,049	4,273	4,539
流动负债：				
短期借款	226	226	226	226
应付账款、票据	482	568	674	799
其他流动负债	326	326	326	326
流动负债合计	1,049	1,138	1,247	1,376
非流动负债：				
长期借款	604	604	604	604
其他非流动负债	109	109	109	109
非流动负债合计	714	714	714	714
负债合计	1,763	1,851	1,961	2,090
所有者权益				
股本	220	339	339	339
股东权益	2,104	2,197	2,312	2,449
负债和所有者权益	3,867	4,049	4,273	4,539

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	165	257	317	376
少数股东权益	0	-1	-1	-1
折旧摊销	116	104	94	85
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	52	-214	-244	-281
经营活动现金净流量	333	146	166	179
投资活动现金净流量	-554	99	89	80
筹资活动现金净流量	204	-164	-202	-240
现金流量净额	-17	82	53	20

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,977	2,374	2,827	3,347
营业成本	1,506	1,754	2,082	2,470
营业税金及附加	15	18	21	25
销售费用	36	40	45	50
管理费用	91	107	124	144
财务费用	34	26	31	37
研发费用	115	138	164	194
费用合计	275	311	365	425
资产减值损失	-12	-6	-6	-6
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	3	0	0	0
营业利润	195	296	365	433
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	6	3	3	3
利润总额	189	294	363	430
所得税费用	24	37	46	54
净利润	165	257	317	376
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归母净利润	166	258	318	377

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	3.7%	20.1%	19.1%	18.4%
归母净利润增长率	-23.5%	55.5%	23.3%	18.7%
盈利能力				
毛利率	23.9%	26.1%	26.4%	26.2%
四项费用/营收	13.9%	13.1%	12.9%	12.7%
净利率	8.4%	10.8%	11.2%	11.2%
ROE	7.9%	11.7%	13.7%	15.4%
偿债能力				
资产负债率	45.6%	45.7%	45.9%	46.0%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4
存货周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.75	0.76	0.94	1.11
P/E	59.1	58.6	47.5	40.0
P/S	5.0	6.4	5.3	4.5
P/B	4.7	6.9	6.6	6.2

■ 汽车、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。