



Q3 毛利率显著提升，机器人取得关键突破

—— 2025 年三季报业绩点评

2025 年 10 月 28 日

核心观点

- 事件:** 公司发布 2025 年三季度报告, 2025 年前三季度公司实现营业收入 14.12 亿元, 同比+14.4%, 实现归母净利润 2.05 亿元, 同比+33.27%, 实现扣非归母净利润 1.94 亿元, 同比+34.61%。2025Q3, 公司实现营业收入 4.75 亿元, 同比-10.03%, 环比-2.61%, 实现归母净利润 0.78 亿元, 同比+7.47%, 环比+22.92%, 实现扣非归母净利润 0.75 亿元, 同比+9.13%, 环比+28.79%。
- Q3 毛利率同环比显著提升, 规模效应进一步显现。** 2025Q3, 公司收入端同环比微降, 主要受行业淡季、大客户需求下降的影响。盈利端, 2025 前三季度, 公司毛利率为 28.17%, 同比+3.16pct, 环比+2.43pct; 2025 年 Q3 公司毛利率为 32.97%, 同比+6.29pct, 环比+6.59pct, Q3 整体毛利率显著提升, 主要受益于产能利用率提升, 规模效应进一步显现, 同时 Q3 钢材价格下降节约成本。费用端, 25Q3 期间费用率 12.63%, 同比+2.76pct, 环比+ 0.72 pct, 其中 25Q3 销售 / 管理 / 财务 / 研发费用率分别为 3.37%/3.58%/0.21%/5.47%, 同比 +0.52/+1.11/+0.02/+1.11pct, 环比 -0.12/+0.70/+0.42/-0.28pct。销售费用增长预计系为拓展海外业务引进相关销售人才; 研发费用维持较高水平, 预计系新业务发展带来的投入加大。
- 延续海外扩张战略, 收购德国弹簧类业务资产包, 海外产能建设稳步推进。** 公司拟通过华纬供应链(海南)有限公司及香港子公司 Hwaway Investment (HK) Limited, 以不超过 2000 万欧元投资德国两家子公司, 用于在当地开展弹簧类产品业务。本次交易主要对手方德国 Vitz 公司专注于圆形和扁平材料制成的弹簧、冲压件及弯曲件生产, 客户涵盖汽车工业(如 Kiekert、Emitec)、电信、机械工程、智能家电等领域。本次收购旨在通过整合 Vitz 公司在弹簧领域的技术积累、客户资源及生产设施, 实现境外产能布局。Vitz 公司的产品与华纬科技现有业务高度协同, 收购后可通过规模效应降本增效, 共享渠道与客户资源, 增强欧洲市场竞争力。海外产能方面, 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)三地产能建设稳步推进, 墨西哥基地主要针对美洲客户, 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。
- 增资入股杭州炬坤机器人, 围绕五指灵巧手和工业机器人开展战略合作, 人形机器人取得关键突破。** 近期, 公司通过增资方式投资杭州炬坤机器人 3.70%的股权, 于 2025 年 10 月 15 日完成工商变更登记。杭州炬坤机器人主要进行机器人手/臂设计与控制、机器人多模态感知、抓取与灵巧操作规划、具身智能等技术、产品的研发、制造与销售。本次投资后, 公司与炬坤机器人将围绕五指灵巧手和工业机器人进行战略合作, 充分发挥公司在智能制造、行业地位的优势, 共同推进技术方案的商业化落地及产业融合。此外, 公司人形机器人进入送样阶段, 已获得小批量订单。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,

华纬科技 (股票代码: 001380)

推荐 维持评级

分析师

石金漫

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130522030002

张禄荻

☎: 02120252651
✉: zhangludi_sh@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130524060002

市场数据

2025 年 10 月 28 日

股票代码	001380
A 股收盘价(元)	25.39
上证指数	3,988.22
总股本(万股)	27,085
实际流通 A 股(万股)	8,800
流通 A 股市值(亿元)	22

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 28 日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河汽车】公司点评报告_华纬科技_2025 年半年报业绩点评: 规模效应驱动利润率改善, 切入机器人等领域
- 【银河汽车石金漫】公司点评报告_汽车_华纬科技: 归母净利润接近业绩预告上限, 稳定杆产能爬坡进展顺利
- 【银河汽车石金漫】华纬科技 (001380.SZ): 业绩稳步向上, 新产能激发未来增长潜力.20230817

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：**三季度公司利润端实现高速增长，盈利能力显著提升，通过收并购和增资入股等资本运作加速在海外市场以及人形机器人领域的战略布局，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、3.71 亿元、5.04 亿元，EPS 分别为 1.06 元、1.37 元、1.86 元，对应 PE 分别为 23.93 倍、18.52 倍、13.64 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(百万元)	1,860	2,254	2,738	3,235
收入增长率%	49.67	21.16	21.47	18.15
归母净利润(百万元)	226	287	371	504
利润增长率%	38.00	26.94	29.22	35.71
分红率%	24.25	23.01	30.68	25.98
毛利率%	25.72	26.36	26.96	28.90
摊薄 EPS(元)	0.84	1.06	1.37	1.86
PE	30.37	23.93	18.52	13.64
PB	4.07	3.57	3.12	2.63
PS	3.70	3.05	2.51	2.13

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(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,108	2,628	3,241	3,863
现金	206	541	702	919
应收账款	859	899	1,135	1,371
其它应收款	5	7	8	9
预付账款	39	57	65	73
存货	253	321	384	434
其他	746	803	946	1,057
非流动资产	604	582	556	526
长期投资	0	0	0	0
固定资产	405	376	334	284
无形资产	122	150	177	202
其他	77	56	46	40
资产总计	2,712	3,211	3,797	4,389
流动负债	971	1,199	1,463	1,604
短期借款	125	131	138	144
应付账款	259	275	353	406
其他	587	792	972	1,054
非流动负债	31	62	92	123
长期借款	0	30	60	90
其他	31	32	32	33
负债总计	1,002	1,260	1,555	1,727
少数股东权益	21	26	35	47
归属母公司股东权益	1,689	1,924	2,207	2,615
负债和股东权益	2,712	3,211	3,797	4,389

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-198	407	268	332
净利润	234	292	380	516
折旧摊销	52	76	81	85
财务费用	3	4	5	6
投资损失	-6	-2	-4	-6
营运资金变动	-538	-7	-239	-314
其他	57	42	44	43
投资活动现金流	-195	-53	-51	-49
资本支出	-180	-54	-54	-55
长期投资	-15	0	0	0
其他	0	2	4	6
筹资活动现金流	88	-19	-56	-66
短期借款	43	6	6	6
长期借款	-25	30	30	30
其他	70	-55	-93	-102
现金净增加额	-306	335	161	217

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,860	2,254	2,738	3,235
营业成本	1,382	1,660	2,000	2,300
税金及附加	10	12	15	18
销售费用	60	66	83	99
管理费用	49	66	78	91
研发费用	90	108	133	156
财务费用	-4	1	-3	-4
资产减值损失	-14	-15	-15	-15
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	0	-4	5	13
营业利润	262	323	423	574
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	261	323	423	574
所得税	27	31	43	57
净利润	234	292	380	516
少数股东损益	8	5	9	12
归属母公司净利润	226	287	371	504
EBITDA	308	400	501	655
EPS（元）	0.84	1.06	1.37	1.86

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	49.7%	21.2%	21.5%	18.1%
营业利润增长率	41.2%	23.2%	30.9%	35.8%
归母净利润增长率	38.0%	26.9%	29.2%	35.7%
毛利率	25.7%	26.4%	27.0%	28.9%
净利率	12.6%	13.0%	13.9%	16.0%
ROE	13.4%	14.9%	16.8%	19.3%
ROIC	12.5%	13.9%	15.4%	17.7%
资产负债率	36.9%	39.3%	40.9%	39.3%
净资产负债率	58.6%	64.6%	69.3%	64.9%
流动比率	2.17	2.19	2.22	2.41
速动比率	1.86	1.87	1.90	2.08
总资产周转率	0.74	0.76	0.78	0.79
应收账款周转率	2.74	2.57	2.69	2.58
应付账款周转率	6.61	6.22	6.37	6.06
每股收益	0.84	1.06	1.37	1.86
每股经营现金流	-0.73	1.50	0.99	1.22
每股净资产	6.23	7.10	8.15	9.65
P/E	30.37	23.93	18.52	13.64
P/B	4.07	3.57	3.12	2.63
EV/EBITDA	22.05	16.24	12.73	9.46
PS	3.70	3.05	2.51	2.13

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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

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

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

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

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn