

25Q3 营收快速增长 机器人核心部件批量供货

2025 年 10 月 31 日

➤ **事件：**公司发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度营收 18.95 亿元，同比+12.25%；归母净利润 2.66 亿元，同比+9.11%；扣非归母净利润 2.52 亿元，同比+8.56%；其中 2025Q3 营收 6.42 亿元，同比+16.25%，环比+1.26%；归母净利润 0.82 亿元，同比+0.46%，环比+2.43%；扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+4.55%，环比+16.12%。

➤ **营收快速增长 差速器产能逐步释放。**1) **收入端：**2025Q3 营收 6.42 亿元，同比+16.25%，环比+1.26%。新项目产能持续爬坡，驱动公司营收快速增长；2) **利润端：**2025Q3 归母净利润 0.82 亿元，同比+0.46%，环比+2.43%；扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+4.55%，环比+16.12%。2025Q3 毛利率为 30.64%，同比-3.96pct，环比-1.47pct，归母净利率为 12.73%，同比-2.00pct，环比-0.15pct。毛利率短期承压，主要系公司差速器产能逐步释放，而当前差速器处于产能爬坡状态、毛利率相对较低所致；3) **费用端：**2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.72%/5.53%/7.03%/2.84%，同比分别-0.26/+0.61/+0.66/-1.01pct，环比分别+0.07/-1.27/+0.27/+0.63pct。管理费用率环比明显下降，主要系 2025Q2 职工薪酬增加所致。

➤ **重点突破高精密减速器等核心零部件 部分产品已实现批量供货。**公司重点突破高精密减速器等核心零部件，跟随产业发展积极开拓新市场和新客户，打造成长第二曲线。公司已形成高精行星减速机、高精新型摆线减速机等系列化产品，具备为机器人企业提供相关零部件的技术能力，正积极直接或通过一级供应商对接主流机器人企业，全力推动现有产品及潜在研发储备产品在机器人、机器狗、外骨骼等下游应用领域的验证与批量应用。目前，公司已与多个企业开展业务交流及合作，部分产品已实现批量供货。

➤ **差速器全产业链布局 具备核心工艺技术优势。**公司深耕精密制造多年，具备从模具设计、精密锻造到总成装配的全产业链制造能力，在球墨铸铁、激光焊接等核心工艺上拥有技术优势，产品已配套国内外主流车企。公司已与苏州石川合资设立联营企业豪能石川，以深化差速器全产业链布局、提升差速器壳体及其他关键零部件铸件能力，完善产业链配套能力。目前，合资公司已开始批量供货，后续合资双方将继续整合在精密铸造、材料工艺及高端零部件制造领域的优势资源，推动项目健康发展。

➤ **投资建议：**公司是同步器龙头，差速器产品矩阵完善，机器人减速机加速布局。预计公司 2025-2027 年收入为 27.61/33.14/38.09 亿元，归母净利润为 3.70/4.84/6.44 亿元，对应 EPS 为 0.40/0.53/0.70 元，对应 2025 年 10 月 30 日 13.16 元/股的收盘价，PE 分别为 33/25/19 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**汽车销量不及预期；原材料价格上涨；产能释放不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,360	2,761	3,314	3,809
增长率 (%)	21.3	17.0	20.0	14.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	322	370	484	644
增长率 (%)	76.9	15.0	30.8	33.1
每股收益 (元)	0.35	0.40	0.53	0.70
PE	38	33	25	19
PB	4.0	3.7	3.3	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

13.16 元


分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 完颜尚文

执业证书：S0100525050001

邮箱：wanyanshangwen@glms.com.cn

相关研究

1. 豪能股份 (603809.SH) 系列点评四：25Q2 盈利承压 机器人减速器加速布局-2025/08/31
2. 豪能股份 (603809.SH) 系列点评三：25Q1 业绩超预期 机器人业务加速突破-2025/04/30
3. 豪能股份 (603809.SH) 系列点评二：2024 圆满收官 差速器快速放量-2025/03/23
4. 豪能股份 (603809.SH) 系列点评一：2024 圆满收官 机器人减速器加速布局-2025/01/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,360	2,761	3,314	3,809
营业成本	1,558	1,872	2,240	2,545
营业税金及附加	21	22	27	30
销售费用	18	19	23	27
管理费用	139	160	176	190
研发费用	144	155	176	198
EBIT	504	583	733	887
财务费用	87	103	111	69
资产减值损失	-30	0	0	0
投资收益	-28	-46	-55	-63
营业利润	380	432	565	752
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	377	433	566	753
所得税	57	62	81	108
净利润	321	371	485	645
归属于母公司净利润	322	370	484	644
EBITDA	783	899	1,093	1,256

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	451	263	403	407
应收账款及票据	700	902	1,083	1,245
预付款项	23	31	37	42
存货	779	980	1,173	1,333
其他流动资产	325	333	370	396
流动资产合计	2,278	2,509	3,066	3,423
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,577	3,280	3,415	3,504
无形资产	194	194	194	194
非流动资产合计	3,945	4,644	4,642	4,644
资产合计	6,222	7,152	7,707	8,067
短期借款	319	619	619	619
应付账款及票据	723	843	1,008	1,146
其他流动负债	910	1,158	1,209	979
流动负债合计	1,953	2,620	2,837	2,744
长期借款	452	452	452	452
其他长期负债	791	791	791	791
非流动负债合计	1,243	1,242	1,242	1,242
负债合计	3,195	3,862	4,079	3,986
股本	641	920	920	920
少数股东权益	3	3	4	5
股东权益合计	3,027	3,291	3,628	4,080
负债和股东权益合计	6,222	7,152	7,707	8,067

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	21.29	17.01	20.04	14.93
EBIT 增长率	42.63	15.65	25.77	21.00
净利润增长率	76.87	14.99	30.80	33.07
盈利能力 (%)				
毛利率	33.98	32.22	32.43	33.20
净利率	13.64	13.40	14.61	16.91
总资产收益率 ROA	5.17	5.17	6.28	7.99
净资产收益率 ROE	10.64	11.26	13.36	15.81
偿债能力				
流动比率	1.17	0.96	1.08	1.25
速动比率	0.66	0.50	0.57	0.65
现金比率	0.23	0.10	0.14	0.15
资产负债率 (%)	51.35	53.99	52.93	49.42
经营效率				
应收账款周转天数	98.97	93.35	95.24	97.16
存货周转天数	166.87	169.14	173.03	177.22
总资产周转率	0.41	0.41	0.45	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.35	0.40	0.53	0.70
每股净资产	3.29	3.57	3.94	4.43
每股经营现金流	0.66	0.82	0.84	0.77
每股股利	0.20	0.16	0.21	0.28
估值分析				
PE	38	33	25	19
PB	4.0	3.7	3.3	3.0
EV/EBITDA	17.85	15.55	12.79	11.13
股息收益率 (%)	1.52	1.22	1.59	2.12

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	321	371	485	645
折旧和摊销	279	316	360	369
营运资金变动	-136	-52	-199	-446
经营活动现金流	611	759	776	708
资本开支	-714	-806	-351	-364
投资	-2	0	0	0
投资活动现金流	-847	-1,049	-406	-427
股权募资	4	0	0	0
债务募资	359	300	0	0
筹资活动现金流	300	102	-230	-276
现金净流量	65	-188	140	5

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048