

豪能股份(603809)

报告日期: 2025 年 10 月 31 日

三季度收入稳步增长，机器人减速器全面布局

——豪能股份点评报告

投资要点

❑ **Q3 业绩:** 收入 6.4 亿元, yoy/qoq+16.3%/1.3%; 归母净利润 0.8 亿元, yoy/qoq+0.5%/2.4%。单季度毛利率 30.6%, 环比下降 1.5 个百分点。

前三季度: 收入 19.0 亿元, yoy+12.3%; 归母净利润 2.7 亿元, yoy+9.1%。毛利率 31.6%, 同比下降 2.5 个百分点。经营活动现金流量净额 1.8 亿元, yoy-66.5%。**公司尚处投入扩张期; 差速器客户导入节奏业绩影响大。**

❑ **汽车零部件: 传动系统国产化, 公司客户新能源占比提升;**

- ① 差速器总成化, 公司有望实现产品附加值提升。合作动力及驱动系统 Tiel, 开拓头部新能源车企客户。
- ② 同轴减速器有望渗透, 公司获得多个项目定点。
- ③ 精密结构内齿圈实现设备引进及技术研发。

机器人零部件: 形成行星及摆线减速机系列化产品, 实现批量供货。

积极扩产: 8 月增资重庆豪能 1 亿元, 扩充机器人减速器产能规模, 加速新能源车同轴减速器产线建设。

❑ **航空航天: 大飞机国产化, 公司产品丰富; 青羊昊轶强贴近客户、业务规模持续扩大。**

❑ **盈利预测**

预计公司 2025-2027 年实现营业收入 29.3/36.2/43.8 亿元, 同比增长 24.1%/23.5%/21.2%; 实现归母净利润 3.8/4.8/6.5 亿元, 同比增长 17.3%/28.0%/34.3%。PE 分别为 33.1/25.8/19.2X, 维持买入评级。

❑ **风险提示**

行业竞争加剧; 新业务进展不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘巍

执业证书号: S1230524040001

liuwei03@stocke.com.cn

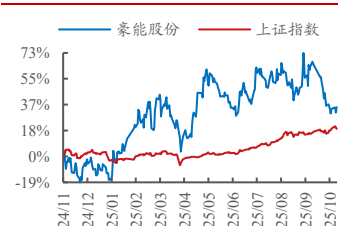
研究助理: 张逸辰

zhangyichen@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 13.56
总市值(百万元)	12,479.12
总股本(百万股)	920.29

股票走势图



相关报告

- 1 《25Q2 一次性费用略增, 机器人卡位行星及摆线减速器》 2025.08.31
- 2 《25Q1 业绩亮眼, 川渝传动龙头机器人核心卡位项目持续推进》 2025.04.30
- 3 《传动龙头利润及盈利能力提升显著, 新能源车、机器人、航空航天多轮成长极蓄势待发》 2025.03.22

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2359.81	2929.15	3617.75	4383.75
(+/-) (%)	21.29%	24.13%	23.51%	21.17%
归母净利润	321.84	377.63	483.47	649.04
(+/-) (%)	76.87%	17.34%	28.03%	34.25%
每股收益(元)	0.35	0.41	0.53	0.71
P/E	38.77	33.05	25.81	19.23

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,278	2,811	3,454	4,511
现金	451	486	658	1,142
交易性金融资产	130	87	101	96
应收账款	700	943	1,217	1,510
其它应收款	2	5	5	6
预付账款	23	40	37	49
存货	779	1,107	1,280	1,544
其他	192	145	156	164
非流动资产	3,945	4,136	4,177	4,093
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2,577	2,949	3,122	3,124
无形资产	194	184	174	164
在建工程	607	489	359	274
其他	566	514	521	532
资产总计	6,222	6,947	7,631	8,605
流动负债	1,953	2,065	2,258	2,571
短期借款	319	376	382	348
应付款项	723	920	1,098	1,344
预收账款	0	0	0	0
其他	910	769	779	879
非流动负债	1,243	1,195	1,203	1,214
长期借款	452	452	452	452
其他	791	744	751	762
负债合计	3,195	3,260	3,461	3,785
少数股东权益	3	6	5	6
归属母公司股东权	3,024	3,681	4,165	4,814
负债和股东权益	6,222	6,947	7,631	8,605

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	611	575	594	815
净利润	321	381	483	650
折旧摊销	270	303	359	402
财务费用	87	75	73	65
投资损失	28	(8)	(3)	(3)
营运资金变动	180	118	(105)	(3)
其它	(273)	(294)	(214)	(297)
投资活动现金流	(847)	(496)	(404)	(301)
资本支出	(537)	(546)	(390)	(306)
长期投资	23	0	0	0
其他	(332)	50	(14)	5
筹资活动现金流	300	(44)	(18)	(31)
短期借款	(56)	57	5	(34)
长期借款	(462)	0	0	0
其他	818	(101)	(23)	3
现金净增加额	65	35	173	483

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,360	2,929	3,618	4,384
营业成本	1,558	2,005	2,480	2,954
营业税金及附加	21	34	39	45
营业费用	18	38	43	47
管理费用	139	171	206	254
研发费用	144	180	218	268
财务费用	87	75	73	65
资产减值损失	(28)	(22)	(26)	(26)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(28)	8	3	3
其他经营收益	42	33	36	38
营业利润	380	445	572	765
营业外收支	(3)	(3)	(3)	(3)
利润总额	377	442	570	762
所得税	57	62	87	112
净利润	321	381	483	650
少数股东损益	(1)	3	0	1
归属母公司净利润	322	378	483	649
EBITDA	665	817	999	1,226
EPS (最新摊薄)	0.35	0.41	0.53	0.71

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.29%	24.13%	23.51%	21.17%
营业利润	75.06%	17.09%	28.69%	33.55%
归属母公司净利润	76.87%	17.34%	28.03%	34.25%
获利能力				
毛利率	33.98%	31.56%	31.46%	32.62%
净利率	13.58%	12.99%	13.36%	14.82%
ROE	12.21%	11.25%	12.31%	14.44%
ROIC	7.19%	8.66%	9.62%	11.11%
偿债能力				
资产负债率	51.35%	46.93%	45.35%	43.99%
净负债比率	48.56%	41.08%	40.02%	37.36%
流动比率	1.17	1.36	1.53	1.75
速动比率	0.77	0.83	0.96	1.15
营运能力				
总资产周转率	0.41	0.44	0.50	0.54
应收账款周转率	3.64	4.07	3.96	3.81
应付账款周转率	3.92	4.05	3.86	3.89
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.41	0.53	0.71
每股经营现金	0.66	0.62	0.65	0.89
每股净资产	4.72	4.00	4.53	5.23
估值比率				
P/E	38.77	33.05	25.81	19.23
P/B	2.87	3.39	3.00	2.59
EV/EBITDA	12.81	16.33	13.21	10.41

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>