

华翔股份(603112)

报告日期: 2025 年 11 月 10 日

业绩符合预期，人形机器人打开成长空间

——华翔股份点评报告

投资要点

□ 2025 年 Q3 实现归母净利润 1.15 亿元，同比增长 4.8%，符合预期

根据公司公告，2025 年前三季度实现营收 29.8 亿元，同比增长 7%；归母净利润 4.1 亿元，同比增长 18.9%；扣非归母净利润 3.7 亿元，同比增长 20.4%。2025 年 Q3 实现营收 10.1 亿元，同比增长 17.4%；实现归母净利润 1.15 亿元，同比增长 4.8%；扣非归母净利润 1.05 亿元，同比增长 7.5%。

盈利能力：2025 年前三季度毛利率为 22.26%，同比+0.09PCT，净利率为 13.6%，同比+1.9PCT。2025Q3 毛利率为 20.17%，同比-3.69PCT，净利率 11.96%，同比-0.25PCT，毛利率短期下滑或系季度产品交付结构变化。

费用管控：2025 年前三季度公司期间费率为 8.37%，同比-2.45PCT，其中，销售费率、管理费、研发费率、财务费率分别为 0.65%、3.5%、3.48%、0.74%，同比-0.5PCT、-0.1PCT、-0.9PCT、-0.95PCT。

□ 家电压缩机零部件龙头地位稳固，积极向汽车零部件、人形机器人等领域拓展

公司压缩机（家电）铸件市场占有率全球第一，与美的、格力、瑞智精密、丰田等知名企业建立了稳定的合作关系。2025 年上半年，公司精密件业务实现营收 15.6 亿元，同比增长 9.9%。拟发行可转债募集不超过 13.1 亿元，主要投向核心零部件产能提升及产业链延伸项目。

公司与华域上海成立合资公司，大力拓展在汽车零部件领域业务。公司通过整合华域上海，将壳体、轴承盖、转向节等核心产品线注入，有望推动双方汽车零部件铸件和机加工业务协同发展，大幅增强公司汽车零部件的供应能力。

公司在家电和汽车行业主要客户逐步转型人形机器人领域，已成立机器人子公司并将人形机器人纳入未来重要发展战略规划，计划设立产业基金。全资子公司华翔智创（上海）机器人科技有限公司已成立。根据 8 月 28 日公开信息，公司依托在精密金属加工领域的工艺积累，利用既有设备并投入新的工艺，已完成了多款减速器金属结构件的工艺验证。截至三季度，公司在手现金 13.8 亿元（货币资金和交易性金融资产），具备内生外延拓展潜力。

□ 盈利预测与估值

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 5.9、7.4、9.1 亿元，同比增长 25%、26%、23%，年均复合增速 25%，对应 PE 分别为 16、13、11 倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济剧烈波动；机器人业务进展低于预期；原材料价格波动

投资评级：买入(维持)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

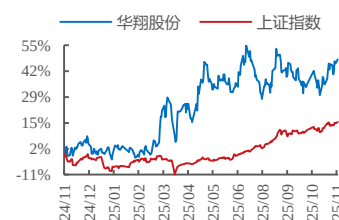
分析师：陈殊殊

执业证书号：S1230524080004
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 18.05
总市值(百万元)	9,750.08
总股本(百万股)	540.17

股票走势图



相关报告

- 1 《家电零部件龙头，人形机器人有望打开成长空间》
2025.08.19
- 2 《家电零部件龙头，人形机器人有望打开成长空间》
2025.08.19
- 3 《业绩符合预期，计划成立产业基金布局战略新兴领域》
2025.04.20

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3827.52	4823.18	5636.06	6519.39
(+/-) (%)	17.28%	26.01%	16.85%	15.67%
归母净利润	470.56	590.11	742.13	914.51
(+/-) (%)	20.95%	25.41%	25.76%	23.23%
每股收益(元)	0.87	1.09	1.38	1.70
P/E	21	16	13	11

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	3863	4348	4894	5818
现金	557	539	515	961
交易性金融资产	1129	889	968	995
应收账款	1318	1705	2047	2382
其它应收款	9	32	33	32
预付账款	41	73	91	89
存货	697	931	1072	1205
其他	112	179	169	153
非流动资产	2226	2286	2330	2399
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	10	4	5	6
固定资产	1863	1979	2053	2139
无形资产	170	168	168	171
在建工程	64	43	29	19
其他	119	93	75	64
资产总计	6089	6634	7224	8218
流动负债	1170	1789	1654	1752
短期借款	0	518	109	1
应付款项	948	1000	1235	1413
预收账款	0	0	0	0
其他	222	272	310	338
非流动负债	1664	891	888	888
长期借款	737	737	737	737
其他	927	154	152	151
负债合计	2834	2680	2542	2639
少数股东权益	84	67	52	34
归属母公司股东权	3172	3887	4629	5544
负债和股东权益	6089	6634	7224	8218

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	432	144	710	845
净利润	452	573	728	897
折旧摊销	250	152	168	182
财务费用	71	60	50	34
投资损失	(34)	(34)	(34)	(34)
营运资金变动	208	(336)	(30)	(76)
其它	(514)	(272)	(172)	(159)
投资活动现金流	(374)	35	(275)	(256)
资本支出	(289)	(218)	(198)	(227)
长期投资	(10)	7	(1)	(1)
其他	(75)	247	(76)	(28)
筹资活动现金流	65	(198)	(459)	(142)
短期借款	(1)	518	(409)	(108)
长期借款	109	0	0	0
其他	(42)	(716)	(50)	(34)
现金净增加额	123	(19)	(24)	446

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3828	4823	5636	6519
营业成本	2996	3816	4378	5010
营业税金及附加	17	25	30	33
营业费用	31	34	46	51
管理费用	133	188	215	246
研发费用	168	193	225	261
财务费用	71	60	50	34
资产减值损失	28	(61)	(38)	(26)
公允价值变动损益	9	9	9	9
投资净收益	34	34	34	34
其他经营收益	84	46	50	60
营业利润	511	658	823	1014
营业外收支	(9)	(9)	(9)	(9)
利润总额	502	649	814	1005
所得税	50	76	86	108
净利润	452	573	728	897
少数股东损益	(19)	(17)	(15)	(18)
归属母公司净利润	471	590	742	915
EBITDA	787	867	1034	1224
EPS (最新摊薄)	0.87	1.09	1.38	1.70

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	17.28%	26.01%	16.85%	15.67%
营业利润	27.88%	28.81%	25.01%	23.24%
归属母公司净利润	20.95%	25.41%	25.76%	23.23%
获利能力				
毛利率	21.72%	20.89%	22.32%	23.15%
净利率	11.80%	11.88%	12.91%	13.75%
ROE	15.41%	16.37%	17.19%	17.83%
ROIC	12.32%	12.22%	14.10%	14.75%
偿债能力				
资产负债率	46.53%	40.40%	35.19%	32.12%
净负债比率	26.53%	47.36%	33.84%	28.50%
流动比率	3.30	2.43	2.96	3.32
速动比率	2.71	1.91	2.31	2.63
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.76	0.81	0.84
应收账款周转率	3.89	4.05	3.95	3.90
应付账款周转率	4.28	5.00	5.07	4.85
每股指标(元)				
每股收益	0.87	1.09	1.38	1.70
每股经营现金	0.80	0.27	1.32	1.57
每股净资产	6.74	7.21	8.59	10.28
估值比率				
P/E	20.68	16.49	13.11	10.64
P/B	2.68	2.50	2.10	1.76
EV/EBITDA	6.40	11.13	8.86	7.00

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>