

铁流股份 (603926.SH) 设立子公司全面进军具身智能，深度合作哈特研究院

2025年12月12日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2025/12/12
当前股价(元)	15.99
一年最高最低(元)	19.11/7.72
总市值(亿元)	37.53
流通市值(亿元)	36.91
总股本(亿股)	2.35
流通股本(亿股)	2.31
近3个月换手率(%)	125.81

中小盘研究团队
周佳（分析师）

zhoujia@kysec.cn

证书编号: S0790523070004

邓健全（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

证书编号: S0790525090003

张越（分析师）

zhangyue1@kysec.cn

证书编号: S0790524090003

● 铁流股份设立机器人子公司，全面进军具身智能产业

2025年12月公司在杭州设立全资子公司“吉尔福智能机器人”，注册资本1亿元，经营范围涵盖服务消费机器人制造、智能机器人的研发和销售、机器人关键零部件的研发和制造、人工智能行业应用系统集成服务等。同时公司披露关于调整组织架构的公告，新增“具身智能事业部”，将以“吉尔福”作为开拓具身智能业务的平台，通过与长三角哈特机器人产业技术研究院的深度合作，充分发挥双方强大的研发实力与尖端智能制造及高精密制造的技术优势，聚焦具身智能机器人关键零部件的高精度制造和多维性能检测，为机器人行业提供“高适配/高稳定/高性价比”的核心功能零部件的解决方案。具身智能事业部由公司董事长挂帅，各业务及技术板块负责人共同主导，全公司上下其他各部门全力配合推进，彰显全面进军具身智能产业的决心。我们维持此前的盈利预测，预计2025-2027年归母净利润分别为1.29/1.64/2.07亿元，对应EPS分别为0.55/0.70/0.88元/股，当前股价对应2025-2027年的PE分别为29.2/22.9/18.1倍，基于公司主营业务扎实，调整组织框架，董事长挂帅全面转型具身智能，维持“买入”评级。

● 哈特研究院致力于高精度大负载机器人精密控制与场景应用发展，与公司深度合作

哈特研究院在机器人环境感知、智能控制等领域拥有扎实的学术底蕴与前沿的科研能力，不仅承接过多项国家级重点研发计划项目，更构建了国家级博士后工作站、国家工业机器人检验检测中心等高端科研平台。

● 公司具备领先的精密加工能力，账上现金充裕有望通过并购整合先进产业

公司主业以离合器为主，下游覆盖国内部分整车厂，产能规模及市场份额均处于国内领先地位。2018年通过收购德国Geiger进入高精密零部件领域，在新能源车电机轴等方面具备领先的技术工艺。公司历史上通过多次并购实现业务发展壮大，未来有望进一步通过并购增厚盈利，加快先进产业的资源整合。

● 风险提示：客户销量不及预期、产能建设不及预期、宏观经济波动的风险等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,200	2,400	2,601	2,940	3,396
YOY(%)	4.9	9.1	8.3	13.0	15.5
归母净利润(百万元)	98	103	129	164	207
YOY(%)	17.4	4.9	24.7	27.4	26.7
毛利率(%)	16.3	17.3	17.8	18.2	18.7
净利率(%)	4.5	4.3	4.9	5.6	6.1
ROE(%)	5.7	5.7	7.0	8.4	9.9
EPS(摊薄/元)	0.42	0.44	0.55	0.70	0.88
P/E(倍)	38.2	36.4	29.2	22.9	18.1
P/B(倍)	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1644	1777	1979	2147	2366	营业收入	2200	2400	2601	2940	3396
现金	642	456	520	588	679	营业成本	1841	1984	2139	2404	2761
应收票据及应收账款	338	454	540	613	677	营业税金及附加	14	17	20	22	27
其他应收款	6	7	7	9	10	营业费用	84	89	95	106	121
预付账款	72	75	74	85	85	管理费用	119	126	139	156	178
存货	418	396	426	432	488	研发费用	57	57	62	71	82
其他流动资产	168	389	411	419	427	财务费用	-8	8	-0	-0	-3
非流动资产	1174	1266	1258	1288	1343	资产减值损失	-20	-17	-17	-18	-20
长期投资	17	18	18	18	18	其他收益	20	12	14	15	15
固定资产	731	773	757	773	811	公允价值变动收益	2	-0	1	1	1
无形资产	131	127	123	118	114	投资净收益	5	10	0	0	0
其他非流动资产	296	349	360	378	400	资产处置收益	0	-3	-1	-1	-1
资产总计	2818	3044	3237	3434	3709	营业利润	99	115	139	177	224
流动负债	907	1131	1263	1361	1497	营业外收入	5	1	1	1	1
短期借款	96	174	283	246	267	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	584	689	761	851	957	利润总额	103	116	140	177	224
其他流动负债	227	268	219	264	273	所得税	7	17	14	18	22
非流动负债	214	190	187	180	175	净利润	97	99	126	160	202
长期借款	95	71	55	43	33	少数股东损益	-2	-4	-3	-4	-6
其他非流动负债	118	119	132	137	142	归属母公司净利润	98	103	129	164	207
负债合计	1121	1320	1450	1541	1671	EBITDA	181	210	230	277	336
少数股东权益	29	39	36	32	27	EPS(元)	0.42	0.44	0.55	0.70	0.88
股本	230	235	235	235	235	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	579	605	605	605	605	成长能力					
留存收益	865	880	931	980	1056	营业收入(%)	4.9	9.1	8.3	13.0	15.5
归属母公司股东权益	1667	1684	1751	1861	2011	营业利润(%)	21.9	16.1	20.6	27.2	26.6
负债和股东权益	2818	3044	3237	3434	3709	归属于母公司净利润(%)	17.4	4.9	24.7	27.4	26.7
						盈利能力					
						毛利率(%)	16.3	17.3	17.8	18.2	18.7
						净利率(%)	4.5	4.3	4.9	5.6	6.1
						ROE(%)	5.7	5.7	7.0	8.4	9.9
						ROIC(%)	4.4	4.7	5.7	7.1	8.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	39.8	43.4	44.8	44.9	45.1
						净负债比率(%)	-21.0	-6.9	-6.6	-12.1	-14.9
						流动比率	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6
						速动比率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0
						应收账款周转率	7.5	7.0	6.0	5.8	6.0
						应付账款周转率	5.3	5.1	5.1	5.2	5.3
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.42	0.44	0.55	0.70	0.88
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.46	0.90	0.64	1.25	1.28
						每股净资产(最新摊薄)	7.10	7.17	7.46	7.93	8.57
						估值比率					
						P/E	38.2	36.4	29.2	22.9	18.1
						P/B	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9
						EV/EBITDA	18.4	16.2	14.7	11.8	9.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn