

2026年02月07日

# 拟发可转债拓产提效，机器人零部件已投产

## 华翔股份(603112)

### 事件概述

2026年2月6日，公司公告《向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）》，本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币130,102.00万元（含本数）。本次发行的可转换公司债券期限为自发行之日起六年，本次发行的可转换公司债券转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。

2025年12月10日，公司公众号发布华翔广东顺德工厂“人形机器人零部件”首条产线投产。

### 分析判断：

募集资金将用于公司核心零部件产能提升及产业链延伸项目以及补充流动资金。根据公司公告，其中核心零部件产能提升及产业链延伸项目的投资总额为11.6亿元，拟使用募集资金10.6亿元，智能家居、汽车、工程机械三大领域分别拟投入5.12亿元、4.32亿元、1.13亿元。另有2.4亿元用于补充流动资金及偿还债务，以满足公司快速发展的需求。

积极提升产品附加值，拟引入自动化AI视觉检测设备助力降本增效。根据公司公告，智能家居零部件产能提升项目拟扩大公司智能家居零部件产能规模，覆盖铸造至精加工环节全流程，提升公司智能家居零部件产品附加值。汽车零部件产能提升项目拟扩大公司汽车零部件产能，将产业链充分延伸至机加工环节。同时，两个项目公司均拟引入自动化AI视觉检测设备，减少检测人员依赖，有利于提升检测效率与检测精度，降低内外废损失，助力公司实现降本增效。

广东顺德工厂人形机器人精密零部件首条生产线已完成全部高精尖核心设备的安装调试，并实现稳定生产。此次成功投产的人形机器人零部件项目，聚焦关节模组、减速器核心结构件等高精度、高复杂性零部件的制造，构建起了顶尖的精密加工能力集群：项目斥资引进并集成了多条由国际顶级多轴联动精密加工中心、超精密磨削设备、超精车削中心、微米级线切割机床及特种材料增材制造系统组成的智能化生产线。

### 投资建议

我们维持盈利预测，预计2025-27年公司收入42、50、58亿元，归母净利润为5.8、7.2、8.5亿元，对应EPS分别

### 评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	17.17
股票代码：	603112
52周最高价/最低价：	20.1/12.13
总市值(亿)	92.75
自由流通市值(亿)	86.74
自由流通股数(百万)	505.20



### 分析师：刘文正

邮箱：liuwz1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120007

联系电话：

### 分析师：纪向阳

邮箱：jixy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525020004

联系电话：

### 分析师：喇睿萌

邮箱：larm@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523120002

联系电话：

### 相关研究

1. 【华西家电】华翔股份-公司深度：白电零部件单项冠军，延伸机器人领域打开成长空间

2025.11.28

为 1.07/1.34/1.57 元，以 26 年 2 月 6 日收盘价 17.17 元计算，对应 PE 分别为 15/12/10 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

下游需求不及预期、行业竞争加剧、订单获取不及预期、上游原材料成本波动等风险。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,264	3,828	4,233	4,954	5,802
YoY (%)	1.2%	17.3%	10.6%	17.0%	17.1%
归母净利润(百万元)	389	471	580	721	847
YoY (%)	47.6%	20.9%	23.2%	24.4%	17.5%
毛利率 (%)	23.9%	21.7%	23.0%	23.8%	24.3%
每股收益 (元)	0.90	1.05	1.07	1.34	1.57
ROE	14.0%	14.8%	15.7%	16.4%	16.1%
市盈率	18.08	15.50	15.16	12.19	10.37

资料来源: Wind

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,828	4,233	4,954	5,802	净利润	452	569	707	831
YoY(%)	17.3%	10.6%	17.0%	17.1%	折旧和摊销	254	235	249	263
营业成本	2,996	3,261	3,775	4,392	营运资金变动	-330	-175	-219	-278
营业税金及附加	17	30	34	38	经营活动现金流	432	683	813	919
销售费用	31	30	34	38	资本开支	-130	-449	-406	-361
管理费用	133	144	154	180	投资	-53	-303	-305	-306
财务费用	71	55	70	78	投资活动现金流	-374	-717	-675	-632
研发费用	168	178	201	244	股权募资	266	0	0	0
资产减值损失	-19	-15	-15	-15	债务募资	111	450	410	400
投资收益	34	30	30	30	筹资活动现金流	65	262	317	286
营业利润	511	636	788	928	现金净流量	123	228	454	573
营业外收支	-9	-4	-2	-5					
利润总额	502	632	786	923	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
所得税	50	63	79	92	<b>成长能力</b>				
净利润	452	569	707	831	营业收入增长率	17.3%	10.6%	17.0%	17.1%
归属于母公司净利润	471	580	721	847	净利润增长率	20.9%	23.2%	24.4%	17.5%
YoY(%)	20.9%	23.2%	24.4%	17.5%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.05	1.07	1.34	1.57	毛利率	21.7%	23.0%	23.8%	24.3%
					净利率	12.3%	13.7%	14.6%	14.6%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	总资产收益率 ROA	7.7%	8.1%	8.5%	8.5%
货币资金	557	835	1,289	1,863	净资产收益率 ROE	14.8%	15.7%	16.4%	16.1%
预付款项	41	49	60	75	<b>偿债能力</b>				
存货	697	737	910	1,012	流动比率	3.30	2.96	2.80	2.77
其他流动资产	2,568	3,104	3,617	4,259	速动比率	<b>2.65</b>	<b>2.45</b>	<b>2.33</b>	<b>2.34</b>
流动资产合计	3,863	4,725	5,877	7,208	现金比率	0.48	0.52	0.61	0.72
长期股权投资	10	14	19	25	资产负债率	46.5%	47.6%	47.4%	46.6%
固定资产	1,863	2,030	2,095	2,101	<b>经营效率</b>				
无形资产	170	172	176	182	总资产周转率	0.67	0.64	0.63	0.63
非流动资产合计	2,226	2,445	2,609	2,713	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	6,089	7,170	8,485	9,921	每股收益	1.05	1.07	1.34	1.57
短期借款	0	300	600	900	每股净资产	6.74	6.82	8.16	9.73
应付账款及票据	948	1,009	1,152	1,288	每股经营现金流	0.92	1.26	1.50	1.70
其他流动负债	222	290	345	414	每股股利	0.43	0.22	0.00	0.00
流动负债合计	1,170	1,598	2,097	2,602	<b>估值分析</b>				
长期借款	737	887	997	1,097	PE	15.50	15.16	12.19	10.37
其他长期负债	927	927	927	927	PB	1.85	2.38	1.99	1.67
非流动负债合计	1,664	1,814	1,924	2,024					
负债合计	2,834	3,412	4,021	4,626					
股本	471	471	471	471					
少数股东权益	84	73	59	42					
股东权益合计	3,256	3,758	4,465	5,295					
负债和股东权益合计	6,089	7,170	8,485	9,921					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。