

汽车

2026年04月10日

福达股份 (603166)

——年报盈利能力表现亮眼，海外拓展+机器人持续加速

报告原因：有业绩公布需要点评

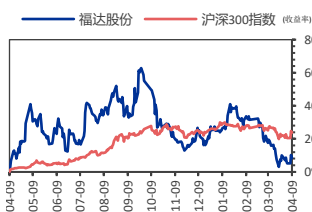
买入 (维持)

市场数据: 2026年04月09日	
收盘价(元)	13.38
一年内最高/最低(元)	21.69/12.48
市净率	3.3
股息率%(分红/股价)	0.75
流通A股市值(百万元)	8,573
上证指数/深证成指	3,966.17/13,996.27

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2025年12月31日	
每股净资产(元)	4.12
资产负债率%	43.36
总股本/流通A股(百万)	646/641
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势:



相关研究

《福达股份(603166)点评:业绩高增符合预期,减持补流有望加码新业务》
2026/03/01

《福达股份(603166)点评:大股东发行可转债,机器人多重战略合作落地》
2026/01/06

证券分析师

戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com

联系人

朱傅哲 A0230524080008
zhufz@swsresearch.com

投资要点: 公司发布 2025 年年度报告, 全年实现营业收入 19.88 亿元, 同比+20.7%; 实现归母净利润 3.17 亿元, 同比+70.9%。分季度看, 公司 25Q4 实现营业收入 5.75 亿元, 同环比+6.9%/+20.6%; 实现归母净利润 0.95 亿元, 同环比+47.6%/+26.4%。业绩符合预期。

- **新能源混动曲轴需求旺盛带动业绩增长, 分业务经营稳健。** 分产品看: ①曲轴业务实现收入 12.38 亿元 (同比+19.5%), 毛利率 34.2% (同比+4.0pct), 公司持续保持对比亚迪全系混动曲轴的稳定供应, 顺利完成小康动力、理想等 7 个重点项目开发并转入量产; ②精密锻件收入 2.32 亿元 (同比+16.3%), 毛利率 28.3% (同比+6.7pct), 主要得益于国际业务取得重大突破, 获得瑞典极光湾、法国浩思动力等海外项目定点; ③齿轮业务收入 1.69 亿元 (同比+82.3%), 毛利率 5.4% (同比-9.0pct), 主要系新能源电驱齿轮业务在爬坡期, 公司年内新增 7 个量产项目并进入德国博世全球采购体系, 后续减亏乃至扭亏的弹性值得期待。
- **毛利率表现优异, 费用管控能力持续提升。** 2025 年公司整体毛利率为 27.9%, 同比+2.8pct, 其中 Q4 单季度毛利率 29.0%, 同环比+3.3pct/+2.4pct。全年毛利率显著提升, 主要得益于曲轴、精密锻件产能利用率保持高位 (曲轴 87.9%、锻件 98.1%), 产能稀缺性持续凸显; 同时新产线建成投产, 生产效率提升、能耗下降, 有效降低了制造成本; 此外, 海外客户出货顺利, 公司与瑞典极光湾、法国浩思动力等海外高端客户的合作取得积极进展, 高附加值产品占比进一步提升。费用率方面, 2025 年四费率合计 12.2%, 同比-1.3pct, 管理费用率、研发费用率、财务费用率均有下降, 规模效应带动费用管控能力提升。
- **机器人业务多维拓展, 产业化进程加速推进。** 公司将机器人零部件业务定位为战略级新业务, 通过内生发展与对外投资双轮驱动加快布局。业务布局上, 公司全自主开发行星减速器产品, 并通过两期投资持有长坂科技 17% 股权, 进一步加大反向式行星滚柱丝杠、摆线减速器等产品的协同研发及产业化布局力度。市场拓展方面, 公司已完成 10-30Nm 减速器开发, 为客户定制超 10 款精密减速器; 上海已建成配备专业设备的设计与试验中心, 桂林基地首条减速器装配线已投入使用。今年以来公司联合长坂科技, 分别与程天科技 (外骨骼机器人)、意优科技 (关节模组) 达成战略合作, 拓展零部件下游客户。后续公司将积极依托现有客户基础, 进一步推动机器人业务产业化放量。
- **小幅下调盈利预测, 维持“买入”评级。** 考虑到下游比亚迪等客户销量预期变化, 以及齿轮业务爬坡对盈利能力的影响, 我们小幅下调 2026-2027 年公司归母净利润预测至 3.80/4.61 亿元 (前值为 4.13/5.13 亿元), 新增 2028 年预测 5.38 亿元, 同比增速 20.1%/21.2%/16.8%, 对应当前 PE 为 23x/19x/16x。公司传统主业增量明确, 业绩持续稳步提升, 同时机器人业务有望持续拓展提升估值, 维持“买入”评级。
- **风险提示: 下游汽车销量不及预期、产能扩张节奏不及预期、新业务拓展节奏不及预期。**

财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,648	1,988	2,612	3,104	3,577
同比增长率 (%)	21.8	20.7	31.4	18.9	15.2
归母净利润 (百万元)	185	317	380	461	538
同比增长率 (%)	79.0	70.9	20.1	21.2	16.8
每股收益 (元/股)	0.29	0.50	0.59	0.71	0.83
毛利率 (%)	25.0	27.9	28.0	28.3	28.4
ROE (%)	7.7	11.9	12.8	14.0	14.8
市盈率	47	27	23	19	16

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,648	1,988	2,612	3,104	3,577
其中：营业收入	1,648	1,988	2,612	3,104	3,577
减：营业成本	1,235	1,434	1,879	2,227	2,560
减：税金及附加	14	14	19	23	26
主营业务利润	399	540	714	854	991
减：销售费用	20	25	34	40	46
减：管理费用	88	93	123	143	165
减：研发费用	96	108	138	161	186
减：财务费用	18	17	14	12	11
经营性利润	177	297	405	498	583
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-4	5	-7	-6	-5
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-11	-13	-4	-3	-3
加：投资收益及其他	37	65	31	25	26
营业利润	200	354	424	514	601
加：营业外净收入	-1	-3	0	0	0
利润总额	200	351	424	514	601
减：所得税	14	34	44	54	62
净利润	185	317	380	461	538
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	185	317	380	461	538

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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方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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。