

华翔股份(603112)

报告日期: 2026年04月08日

家电汽车零部件持续增长, 人形机器人等新兴领域打开空间

——华翔股份更新报告

投资要点

1. 一句话逻辑

家电压缩机零部件全球龙头, 汽车零部件快速放量, 人形机器人等新兴领域打开成长空间。

2. 超预期逻辑

市场认为: 公司向人形机器人等新兴领域拓展节奏不及预期。

我们认为:

1) 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, “内部孵化+外延并购”双驱动, 布局人形机器人等新兴领域。

内部孵化: 人形机器人零部件首条产线已投产。广东顺德工厂人形机器人零部件首条产线已完成投产并实现稳定生产, 聚焦关节模组、减速器核心结构件等零部件制造。生产线具备高度柔性, 能快速响应客户研发与小批量试制的需求。

外延并购: 积极寻找产业链投资标的并计划设立产业基金, 助力布局多元业务。截至2025年三季度, 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。

2) 传统主业龙头地位稳固, 管理优势突出, 具备拓展新业务的实力。

家电零部件全球龙头, 高价值量机加工业务占比提升驱动业绩稳健增长。公司压缩机(家电)铸件市占率全球第一, 与美的、格力、瑞智精密等知名企业建立了长期稳定的合作关系, 规模化、多业务线管理等优势突出, 充分受益行业集中度提升。资本开支重点投入高价值量的机加工, 随着产能释放, 精加工产品销量占比陡升, 业绩有望持续稳健增长。

汽车零部件新增产能快速释放, 新拓客户+提升机加工占比共促业绩放量高增。

公司与华域汽车合作持续深化, 新增产能迅速爬坡。以产品专线布局、工艺迭代升级、机加工产能扩张为主线, 持续提升市占率。

工程机械零部件最差阶段已过, 有望迎经营拐点。公司工程机械产品以出口为主, 受海外下游库存周期及同期高基数影响, 2025年行业止跌企稳。公司持续加大客户开发力度, 平滑行业周期扰动, 依托“短流程联铸”工艺降低生产成本, 有望拐点向上。

拟发行不超过13亿元可转债用于扩产提效, 已获上交所审核通过。根据2026年3月18日公告, 发行转债申请已获上交所审核通过。转债募集资金将用于核心零部件产能提升、产业链延伸项目及补流: 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。

3. 检验与催化

1) 检验的指标: 汽车零部件板块销量; 客户开拓情况; 机加工占比提升。

2) 催化剂: 机器人收并购落地; 机器人领域产品客户开拓及业绩放量; 盈利能力持续提升。

4. 盈利预测与估值

预计2025-2027年归母净利润分别5.6、7.2、9.0亿元, 同比增长19%、28%、25%, 对应PE分别为16、13、10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

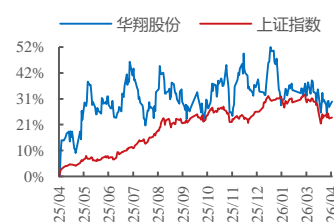
执业证书号: S1230524080004

chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥16.85
总市值(百万元)	9,098.35
总股本(百万股)	539.96

股票走势图



相关报告

- 《“人形机器人零部件”首条产线投产, 机器人布局迈出关键一步》2025.12.11
- 《业绩符合预期, 人形机器人打开成长空间》2025.11.12
- 《家电零部件龙头, 人形机器人有望打开成长空间》2025.08.19

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3827.52	4128.73	5106.06	6081.17
(+/-) (%)	17.28%	7.87%	23.67%	19.10%
归母净利润	470.56	561.86	717.36	895.80
(+/-) (%)	20.95%	19.40%	27.68%	24.87%
每股收益(元)	0.87	1.04	1.33	1.66
P/E	19.31	16.17	12.66	10.14

资料来源：浙商证券研究所

附录

广东顺德工厂“人形机器人零部件”首条产线投产，支撑“新兴赛道爆发增长”。2025年12月10日，华翔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。标志着华翔在进军人形机器人核心零部件产业的战略路径上，迈出了坚实而关键的一步。

图1：华翔广东顺德工厂“人形机器人零部件”首条产线投产



资料来源：华翔股份公众号，浙商证券研究所

图2：引进并集成了多条由国际顶级加工设备组成的智能化产线



资料来源：华翔股份公众号，浙商证券研究所

公司持续夯实智能家居、汽车、工程机械三大主业基本盘，全力推动人形机器人新兴产业战略突破。顺德工厂人形机器人核心零部件的稳定投产，与山西基地的规模化智能制造能力形成了南北协同、优势互补的产业布局。

表 1：人形机器人行业可比公司估值

代码	公司简称	市值(亿元)	归母净利润(亿元)				PE				PB
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
002050.SZ	三花智控	1758	30.99	40.63	48.18	56.79	57	43	36	31	5.5
601100.SH	恒立液压	1317	25.09	28.69	33.93	40.19	53	46	39	33	7.9
601689.SH	拓普集团	978	0.77	1.03	1.26	1.56	1275	952	774	626	4.1
002126.SZ	银轮股份	347	7.84	9.67	12.80	16.46	44	36	27	21	5.1
688017.SH	绿的谐波	340	0.56	1.25	1.86	2.62	606	272	183	130	9.6
603119.SH	浙江荣泰	259	2.30	2.78	4.18	5.77	112	93	62	45	12.7
603667.SH	五洲新春	240	0.91	1.33	1.85	2.42	263	180	130	99	8.1
603009.SH	北特科技	161	0.71	1.24	1.89	3.27	225	129	85	49	8.0
			平均值				329	219	167	129	8.0
603112.SH	华翔股份	91	4.71	5.62	7.17	8.96	19	16	13	10	2.2

资料来源：Wind一致预期，浙商证券研究所，注：股价采用2026年4月8日收盘价

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	3,863	3,952	4,598	5,636
现金	557	539	528	1,036
交易性金融资产	1,129	889	968	995
应收账款	1,318	1,461	1,853	2,218
其它应收款	9	27	30	30
预付账款	41	63	82	83
存货	697	796	968	1,121
其他	112	179	169	153
非流动资产	2,226	2,278	2,323	2,394
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	10	4	5	6
固定资产	1,863	1,979	2,053	2,139
无形资产	170	168	168	171
在建工程	64	43	29	19
其他	119	84	68	58
资产总计	6,089	6,230	6,921	8,030
流动负债	1,170	1,412	1,402	1,634
短期借款	0	318	1	1
应付款项	948	854	1,115	1,314
预收账款	0	0	0	0
其他	222	240	287	320
非流动负债	1,664	891	888	888
长期借款	737	737	737	737
其他	927	154	152	151
负债合计	2,834	2,303	2,291	2,522
少数股东权益	84	68	54	36
归属母公司股东权	3,172	3,859	4,576	5,472
负债和股东权益	6,089	6,230	6,921	8,030

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,828	4,129	5,106	6,081
营业成本	2,996	3,259	3,954	4,660
营业税金及附加	17	21	28	31
营业费用	31	29	36	43
管理费用	133	114	175	209
研发费用	168	165	204	243
财务费用	71	55	42	31
资产减值损失	28	(52)	(34)	(24)
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	627	795	993
营业外收支	(9)	(9)	(9)	(9)
利润总额	502	618	786	984
所得税	50	72	83	106
净利润	452	545	703	878
少数股东损益	(19)	(16)	(14)	(18)
归属母公司净利润	471	562	717	896
EBITDA	787	831	999	1,200
EPS (最新摊薄)	0.87	1.04	1.33	1.66

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	17.28%	7.87%	23.67%	19.10%
营业利润	27.88%	22.73%	26.87%	24.86%
归属母公司净利润	20.95%	19.40%	27.68%	24.87%
获利能力				
毛利率	21.72%	21.06%	22.57%	23.37%
净利率	11.80%	13.21%	13.77%	14.44%
ROE	15.41%	15.65%	16.77%	17.67%
ROIC	12.32%	12.14%	13.94%	14.58%

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	432	339	624	795
净利润	452	545	703	878
折旧摊销	250	152	168	182
财务费用	71	55	42	31
投资损失	(34)	(34)	(34)	(34)
营运资金变动	208	(262)	(54)	(85)
其它	(514)	(118)	(202)	(178)
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	(392)	(360)	(31)
短期借款	(1)	318	(318)	0
长期借款	109	0	0	0
其他	(42)	(711)	(42)	(31)
现金净增加额	123	(19)	(11)	508

偿债能力

资产负债率	46.53%	36.97%	33.10%	31.41%
净负债比率	26.53%	46.44%	32.84%	29.83%
流动比率	3.30	2.80	3.28	3.45
速动比率	2.71	2.23	2.59	2.76

营运能力

总资产周转率	0.67	0.67	0.78	0.81
应收账款周转率	3.89	3.76	4.05	3.95
应付账款周转率	4.28	4.61	5.20	4.92

每股指标(元)

每股收益	0.87	1.04	1.33	1.66
每股经营现金	0.80	0.63	1.16	1.47
每股净资产	6.74	7.16	8.49	10.15

估值比率

P/E	19.31	16.17	12.66	10.14
P/B	2.50	2.35	1.99	1.66
EV/EBITDA	6.40	10.59	8.40	6.54

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>