

华翔股份(603112)

报告日期: 2026年04月17日

业绩符合预期, 积极布局人形机器人等新兴领域

——华翔股份点评报告

投资要点

- 2025年营收同比增长8%, 扣非归母净利润同比增长21%, 符合预期**
 根据公司2025年报, 实现营收41.3亿元, 同比+7.8%, 归母净利润5.6亿元, 同比+18.6%, 扣非归母净利润4.9亿元, 同比+20.9%。2025年Q4实现营收11.4亿元, 同比+10%, 归母净利润1.5亿元, 同比+17.6%, 扣非归母净利润1.2亿元, 同比+22.4%, 业绩符合预期。
- 盈利能力提升:** 2025年实现毛利率21.93%, 同比+0.21PCT, 净利率13.63%, 同比+1.83PCT。分业务看, 精密件毛利率23.79%, 同比-0.93PCT, 工程机械毛利率13.99%, 同比-1.5PCT, 生铁及可再生资源毛利率-1.68%, 同比+24.2PCT。
- 费用管控优化:** 2025年期间费率8.18%, 同比-2.31PCT, 其中, 销售费率、管理费用率、财务费率、研发费率分别为0.67%、3.35%、0.75%、3.41%, 同比-0.14PCT、-0.11PCT、-1.1PCT、-0.97PCT。
- 传统主业龙头地位稳固, 2025年汽车零部件营收增长54%, 成为重要增长极**
精密件: 2025年实现营收32.1亿元, 同比增长11.9%。家电压缩机零部件产线生产效率和产品结构全面升级。**汽车零部件:** 全年实现收入12.6亿元, 同比增长53.9%。公司与华域汽车的合资公司正式投入运营, 产能大幅提升, 同步完成全部精密铸造线的“产品专线”改造与工艺升级, 并进一步扩充机加工工序产能。新产线快速完成产能爬坡。
- 工程机械零部件最差阶段已过, 有望迎经营拐点:** 2025年实现营收5.1亿元, 同比下滑21.7%。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。
- 生铁及可再生资源营收1.4亿元, 同比增长99%, 主要系新产品开发销售上升。**
- “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, 与多家头部客户建立联系。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。已与多家头部减速器厂商及机器人整机企业建立业务联系, 完成多款产品的送样验证, 并顺利通过重点客户现场审厂考核。
- 外延并购:** 截至2025年, 公司在手现金14.6亿元(货币资金和交易性金融资产), 具备内生外延拓展潜力, 助力布局多元业务。
- 盈利预测与估值:** 预计2026-2028年归母净利润分别7.2、9.0、10.8亿元, 同比增长30%、24%、20%, 对应PE分别为17、14、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

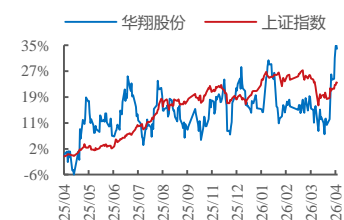
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈殊殊
 执业证书号: S1230524080004
 chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.25
总市值(百万元)	10,934.22
总股本(百万股)	539.96

股票走势图



相关报告

- 1 《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》2026.04.08
- 2 《“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
- 3 《业绩符合预期, 人形机器人打开成长空间》2025.11.12

财务摘要

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4127.26	5012.37	5801.95	6670.14
(+/-) (%)	7.83%	21.45%	15.75%	14.96%
归母净利润	557.87	723.57	896.85	1075.87
(+/-) (%)	18.55%	29.70%	23.95%	19.96%
每股收益(元)	0.92	1.19	1.47	1.77
P/E	22.10	17.04	13.75	11.46

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)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,107	4,875	5,893	7,069
现金	624	878	1,467	2,155
交易性金融资产	832	949	970	917
应收账款	1,314	1,710	1,973	2,239
其它应收款	10	22	18	22
预付账款	59	79	77	94
存货	1,019	1,044	1,204	1,434
其他	249	192	184	208
非流动资产	2,744	2,722	2,819	2,886
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	13	8	10	10
固定资产	2,148	2,287	2,425	2,529
无形资产	170	169	171	170
在建工程	188	125	83	56
其他	227	133	130	122
资产总计	6,851	7,597	8,712	9,956
流动负债	1,387	1,295	1,533	1,723
短期借款	0	0	0	0
应付款项	1,094	945	1,163	1,321
预收账款	0	0	0	0
其他	293	350	370	402
非流动负债	831	837	835	834
长期借款	638	638	638	638
其他	193	199	197	196
负债合计	2,218	2,132	2,368	2,557
少数股东权益	273	252	234	213
归属母公司股东权益	4,360	5,213	6,110	7,186
负债和股东权益	6,851	7,597	8,712	9,956

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,127	5,012	5,802	6,670
营业成本	3,222	3,882	4,416	5,014
营业税金及附加	21	27	29	34
营业费用	28	35	41	47
管理费用	138	168	186	213
研发费用	141	200	232	267
财务费用	31	30	24	13
资产减值损失	28	(26)	(11)	0
公允价值变动损益	3	3	3	3
投资净收益	35	35	35	35
其他经营收益	76	59	72	69
营业利润	632	792	996	1,189
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	631	791	995	1,188
所得税	68	89	116	133
净利润	563	702	879	1,055
少数股东损益	5	(21)	(18)	(21)
归属母公司净利润	558	724	897	1,076
EBITDA	962	1,001	1,217	1,418
EPS (最新摊薄)	0.92	1.19	1.47	1.77

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	7.83%	21.45%	15.75%	14.96%
营业利润	58.23%	25.35%	25.71%	19.40%
归属母公司净利润	18.55%	29.70%	23.95%	19.96%
获利能力				
毛利率	21.93%	22.55%	23.89%	24.83%
净利率	13.63%	14.02%	15.15%	15.81%
ROE	14.14%	14.33%	15.19%	15.66%
ROIC	11.56%	12.30%	13.19%	13.51%

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	37	486	895	902
净利润	563	702	879	1,055
折旧摊销	302	177	196	214
财务费用	31	30	24	13
投资损失	(35)	(35)	(35)	(35)
营运资金变动	45	(435)	3	(119)
其它	(869)	47	(172)	(226)
投资活动现金流	200	(331)	(283)	(201)
资本支出	(408)	(220)	(257)	(254)
长期投资	(2)	5	(2)	0
其他	609	(116)	(24)	52
筹资活动现金流	(225)	99	(23)	(13)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	(98)	0	0	0
其他	(126)	98	(23)	(13)
现金净增加额	12	254	589	688

	2025	2026E	2027E	2028E
偿债能力				
资产负债率	32.38%	28.07%	27.18%	25.68%
净负债比率	32.69%	34.01%	30.62%	28.36%
流动比率	2.96	3.76	3.84	4.10
速动比率	2.23	2.96	3.06	3.27
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.69	0.71	0.71
应收账款周转率	3.85	4.13	3.96	3.98
应付账款周转率	3.75	4.49	5.05	4.83
每股指标(元)				
每股收益	0.92	1.19	1.47	1.77
每股经营现金	0.06	0.80	1.47	1.48
每股净资产	8.07	8.56	10.04	11.80
估值比率				
P/E	22.10	17.04	13.75	11.46
P/B	2.51	2.36	2.02	1.72
EV/EBITDA	9.28	11.47	8.92	7.19

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>