



经营业绩稳健增长，产能拓展稳步推进

——豪能股份 2025 年报业绩点评

2026 年 04 月 27 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年度报告，2025 年公司实现营业收入 26.89 亿元，同比+13.97%，实现归母净利润 2.77 亿元，同比-13.89%，实现扣非归母净利润 2.62 亿元，同比-16.87%，EPS 为 0.32 元。2025 年 Q4，公司实现营业收入 7.95 亿元，同比+18.29%，环比+23.81%，实现归母净利润 0.12 亿元，同比-85.20%，环比-85.79%，实现扣非归母净利润 0.10 亿元，同比-88.07%，环比-87.68%。
- 吴轶强商誉减值损失计提 0.98 亿元，造成利润短期波动，还原后公司盈利能力稳中有升。**2025 年由于公司子公司吴轶强计划投资 3 亿元新建“航空航天零部件智能制造中心”，将影响原有租赁生产基地的未来现金流量现值，计提商誉减值 0.98 亿元，造成公司归母净利润短期波动，若不考虑商誉减值带来的所得税等其他影响，还原商誉减值后 2025 年公司归母净利润同比+16.42%至 3.75 亿元，净利率同比+0.29pct 至 13.93%。
- 新产品产能爬坡影响毛利率，期间费用管控良好对冲毛利率下滑影响：**2025 年公司毛利率同比-3.46pct 至 30.53%，主要是由于公司新产品销售上量但产能爬坡阶段毛利率较低，2025 年公司变速器系统产品收入同比+46.1%至 6.86 亿元，毛利率同比+4.54pct 至 13.57%，但明显低于公司整体毛利率水平；其他精密零部件（减速器、定转子等）收入同比+28.6%至 4.12 亿元，毛利率同比-15.69pct 至 35.69%；同步器系统产品收入同比+1.7%至 12.61 亿元，毛利率同比-0.54pct 至 33.10%，较为稳定；航空零部件收入同比-7.1%至 2.63 亿元，毛利率同比-4.38pct 至 43.53%，主要受规模效应减弱影响。
2025 年公司研发/销售/管理/财务费用率分别为 5.77%/0.73%/5.78%/2.19%，同比分别-0.35pct/-0.02pct/-0.09pct/-1.48pct，公司通过良好的费用管控对冲毛利率下滑影响，助力公司盈利能力稳中有升。
- 变速器、减速器、航空航天零部件等产品产能扩张稳步推进，为公司带来多维成长新动能：**汽车零部件方面，公司变速器产品配套量持续增长，公司计划于 2030 年建成 1000 万套变速器总成产能，并加快推进新能源汽车用空心电机轴、高精度同轴行星减速器、定子转子的产能产线建设；机器人方面，公司启动可转债项目，拟募资投入 13 亿元提升同轴行星精密减速器及机器人关节减速器相关产品产能；航空航天零部件方面，公司“航空航天零部件智能制造中心”项目已正式取得项目用地，将整合优化公司航空航天板块的现有产线与优质资源，打造集研发、生产、销售于一体的智能制造基地。公司业务布局广泛，新产品市场拓展前景良好，多业务产能扩张有望为公司带来多维成长动能。
- 投资建议：**预计 2026 年-2028 年公司分别实现营业收入 30.36 亿元、34.20 亿元、38.20 亿元，实现归母净利润 3.89 亿元、4.67 亿元、5.40 亿元，摊薄 EPS 分别为 0.42 元、0.51 元、0.59 元，对应 PE 分别为 26.23 倍、21.89 倍、18.93 倍，维持“推荐”评级。

豪能股份（股票代码：603809）

推荐 维持评级

分析师

石金漫

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130522030002

秦智坤

✉: qinzhikun_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130525070003

市场数据

2026 年 04 月 24 日

股票代码	603809
A 股收盘价(元)	10.70
上证指数	4,079.90
总股本(万股)	92,029
实际流通 A 股(万股)	92,029
流通 A 股市值(亿元)	98

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 24 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1.【银河汽车】公司深度报告_豪能股份(603809.SH)_汽车&航空航天&机器人三维布局，驱动持续成长

- **风险提示：**下游客户销量不及预期的风险；新产品市场拓展不及预期的风险；市场竞争加剧的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,689	3,036	3,420	3,820
收入增长率%	13.97	12.87	12.67	11.69
归母净利润(百万元)	277	389	467	540
利润增长率%	-13.89	40.54	19.80	15.66
分红率%	49.81	44.28	44.65	46.25
毛利率%	30.53	29.74	30.07	30.43
摊薄 EPS(元)	0.30	0.42	0.51	0.59
PE	36.86	26.23	21.89	18.93
PB	2.79	2.60	2.42	2.25
PS	3.80	3.37	2.99	2.67

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,273	3,224	3,787	4,417
现金	280	1,079	1,389	1,751
应收账款	716	785	874	964
其它应收款	2	3	3	3
预付账款	17	21	24	27
存货	874	923	1,018	1,116
其他	385	414	481	555
非流动资产	4,798	4,930	4,922	4,877
长期投资	101	101	101	101
固定资产	3,089	3,188	3,192	3,128
无形资产	244	293	343	395
其他	1,364	1,349	1,286	1,254
资产总计	7,071	8,154	8,709	9,294
流动负债	1,730	1,741	1,892	2,038
短期借款	471	371	421	471
应付账款	529	592	651	709
其他	730	777	820	858
非流动负债	1,670	2,478	2,590	2,707
长期借款	1,320	320	420	520
其他	350	2,158	2,171	2,188
负债总计	3,400	4,219	4,483	4,746
少数股东权益	4	2	0	-2
归属母公司股东权益	3,667	3,933	4,226	4,550
负债和股东权益	7,071	8,154	8,709	9,294

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	309	801	818	923
净利润	276	388	465	537
折旧摊销	356	403	456	506
财务费用	64	56	54	59
投资损失	-11	-9	-10	-11
营运资金变动	-522	-86	-185	-200
其他	146	48	39	32
投资活动现金流	-952	-530	-443	-453
资本支出	-990	-533	-445	-451
长期投资	-92	0	0	0
其他	131	3	1	-2
筹资活动现金流	455	529	-65	-108
短期借款	152	-100	50	50
长期借款	868	-1,000	100	100
其他	-565	1,629	-215	-258
现金净增加额	-187	799	310	363

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,689	3,036	3,420	3,820
营业成本	1,868	2,133	2,392	2,658
税金及附加	21	24	27	31
销售费用	20	22	24	27
管理费用	156	175	196	218
研发费用	155	170	190	212
财务费用	59	52	37	38
资产减值损失	-136	-41	-46	-49
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	46	40	44	49
营业利润	321	459	551	637
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	5	3	4	4
利润总额	316	457	547	633
所得税	40	69	83	96
净利润	276	388	465	537
少数股东损益	-1	-2	-2	-2
归属母公司净利润	277	389	467	540
EBITDA	731	912	1,041	1,177
EPS (元)	0.30	0.42	0.51	0.59

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	14.0%	12.9%	12.7%	11.7%
营业利润增长率	-15.6%	43.2%	19.9%	15.6%
归母净利润增长率	-13.9%	40.5%	19.8%	15.7%
毛利率	30.5%	29.7%	30.1%	30.4%
净利率	10.3%	12.8%	13.6%	14.1%
ROE	7.6%	9.9%	11.0%	11.9%
ROIC	5.6%	6.3%	6.8%	7.3%
资产负债率	48.1%	51.7%	51.5%	51.1%
净资产负债率	92.7%	107.2%	106.1%	104.3%
流动比率	1.31	1.85	2.00	2.17
速动比率	0.76	1.26	1.39	1.54
总资产周转率	0.40	0.40	0.41	0.42
应收账款周转率	3.98	4.05	4.13	4.16
应付账款周转率	4.01	3.80	3.85	3.91
每股收益(元)	0.30	0.42	0.51	0.59
每股经营现金流(元)	0.34	0.87	0.89	1.00
每股净资产(元)	3.98	4.27	4.59	4.94
P/E	36.86	26.23	21.89	18.93
P/B	2.79	2.60	2.42	2.25
EV/EBITDA	16.59	13.19	11.42	9.93
PS	3.80	3.37	2.99	2.67

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

秦智坤 汽车行业分析师。北京邮电大学应用经济学硕士、经济学学士，2023年7月加入中国银河证券研究院。主要从事汽车行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn