

2026 年 09 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收稳增显结构韧性，第二曲线打开重估空间

—华翔股份（603112.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

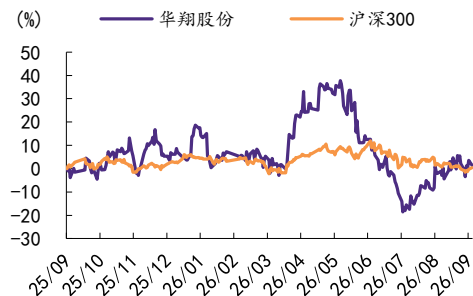
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-21

当前股价(元)	17.63
总市值(亿元)	95
总股本(百万股)	540
流通股本(百万股)	535
52 周价格范围(元)	13.38-22.65
日均成交额(百万元)	195.93

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《华翔股份（603112）：业务结构优化，新业务布局打开长期空间》2025-11-11
- 2、《华翔股份（603112）：拟与华域上海成立合资子公司，汽车零部件市场有望进一步拓展》2024-12-06

收入端延续扩张，利润端受汇兑拖累阶段性回落，现金流与分红彰显经营韧性与股东回报

2026 年上半年，华翔股份实现营业收入 22.06 亿元，同比增长 11.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.62 亿元，同比下降 9.89%；扣除非经常性损益后的净利润 2.19 亿元，同比下降 16.51%。财务费用同比增加 33.38%至 0.24 亿元，主要系汇兑损失增加所致，而工程机械零部件以美元、欧元结算，汇率波动对利润形成直接扰动。从经营质量与回报看，公司表现更稳健。经营活动产生的现金流量净额为-0.90 亿元，虽仍为净流出，但较上年同期的-1.76 亿元大幅改善，主要系季节性回款节奏好于上年。同时公司维持高分红比例，中期拟每 10 股派发现金红利 1.94 元（含税），合计拟派现 1.04 亿元，占 2026 年上半年归母净利润的 39.82%。整体看，短期盈利承压更多来自汇率的外生扰动，而非经营基本盘恶化。

压缩机基本盘稳固、汽车件加速放量、工程机械件出口修复，“三线并举”的多元结构平滑周期波动

公司收入结构的多元化是其抵御单一行业波动的关键。2026 年上半年，精密件（含白色家电压缩机零部件与汽车零部件）实现收入 16.64 亿元，仍是绝对主盘；工程机械件收入 3.28 亿元；生铁及可再生资源收入 0.79 亿元；其他收入 0.92 亿元。分地区看，国内销售 18.12 亿元、国外销售 3.50 亿元，工程机械零部件产品以境外客户为主，直接受益于叉车/高机零部件出口触底回升（行业出口量同比增长 12.7%）。业务定位上，公司在白色家电压缩机零部件市场稳居国内行业龙头，该类产品 2018 年获工信部“制造业单项冠军示范企业”并连续三届通过复核；在汽车零部件市场，公司与华域汽车达成战略合作、以合资公司为载体拓展国内外市场，报告期内相关产品产值与市场份额大幅攀升；在工程机械零部件市场，公司与较多全球知名工程机械生产商建立稳固战略合作，为国内领先企业之一。产能端，公司顺应订单增长推进扩张，机加工扩产升级及部件产业链延伸、铸造产线智能化等项目持续推进，在建工程较上年年末增长 29.13%至 2.42 亿元，为工程机械件与精密件的后续放量储备产能。

从“单一铸造”迈向“精密零部件+智能制造”，第二曲线与工艺升级共同夯实长期护城河

公司于 2026 年 4 月以来持续深化与行业优质龙头企业的战略合作，机器人精密零部件产线实现稳定量产、保障核心部件交付能力，支撑机器人零部件业务规模化扩张，并同期启动新一期产能扩建、加速新产

品开发与新客户拓展；6月完成对上海申智创视觉科技有限公司的控股，深化“人工智能+制造”融合，切入视觉检测等未来工厂关键环节。这意味着公司正从传统的金属零部件供应商，向“精密零部件+智能制造”平台延伸，产品附加值与应用边界同步拓宽。支撑第二曲线的是公司多年积累的工艺与客户壁垒。公司从事铸造生产超过二十年，掌握潮模砂自动造型（垂直/水平分型）、真空密封造型（V法）、树脂砂造型等工艺，可生产从几百克到数十吨的铸件，是山西省“金属材料精密智能成型工程技术研究中心”及“中国V法铸造工程技术研究中心”；携手铸造行业头部技术咨询公司Azterlan引进先进设计理念，提升铸造工艺出品率，并验证多款产品免打磨工艺，以技术升级实现降本提效。客户端，公司已建立辐射全球的营销网络与“一小时JIT”服务能力，与格力电器、美的集团、恩布拉科、丰田集团、大陆集团等龙头长期合作。

盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为48、55.05、62.71亿元，EPS分别为1.23、1.46、1.69元，当前股价对应PE分别为14.3、12.1、10.4倍，考虑华翔股份多元基本盘稳住收入增长，并借机器人精密零部件量产与“AI+制造”布局打开第二成长曲线，具备穿越周期的结构韧性与向上弹性，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游家电、汽车行业总量回调及价格竞争加剧风险；原材料价格波动与产品价格联动滞后；工程机械件出口受汇率、贸易政策及海外需求影响；应收账款回款风险；可转债转股可能带来摊薄。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	4,127	4,800	5,505	6,271
增长率（%）	7.8%	16.3%	14.7%	13.9%
归母净利润（百万元）	558	664	788	913
增长率（%）	18.6%	19.1%	18.6%	15.9%
摊薄每股收益（元）	1.03	1.23	1.46	1.69
ROE（%）	12.0%	13.0%	13.9%	14.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	624	1,067	1,564	2,107
应收款	1,323	1,539	1,765	2,011
存货	1,019	1,187	1,356	1,541
其他流动资产	1,140	1,190	1,243	1,300
流动资产合计	4,107	4,984	5,928	6,960
非流动资产：				
金融类资产	832	832	832	832
固定资产	2,148	1,989	1,803	1,633
在建工程	188	131	118	108
无形资产	170	161	153	145
长期股权投资	13	13	13	13
其他非流动资产	227	227	227	227
非流动资产合计	2,744	2,521	2,314	2,125
资产总计	6,851	7,505	8,242	9,085
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	1,094	1,274	1,455	1,654
其他流动负债	286	286	286	286
流动负债合计	1,387	1,573	1,756	1,958
非流动负债：				
长期借款	638	638	638	638
其他非流动负债	193	193		193
非流动负债合计	831	831	831	831
负债合计	2,218	2,404	2,587	2,789
所有者权益				
股本	540	540	540	540
股东权益	4,633	5,101	5,654	6,296
负债和所有者权益	6,851	7,505	8,242	9,085

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	563	705	836	969
少数股东权益	5	41	48	55
折旧摊销	267	223	207	188
公允价值变动	3	3	3	3
营运资金变动	-801	-247	-264	-287
经营活动现金净流量	37	725	830	928
投资活动现金净流量	200	215	199	180
筹资活动现金净流量	207	-238	-282	-327
现金流量净额	443	702	746	781

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,127	4,800	5,505	6,271
营业成本	3,222	3,728	4,258	4,841
营业税金及附加	21	24	27	31
销售费用	28	27	26	29
管理费用	138	156	173	191
财务费用	31	5	-4	-12
研发费用	141	159	177	195
费用合计	337	347	372	404
资产减值损失	-31	3	3	3
公允价值变动	3	3	3	3
投资收益	35	35	35	35
营业利润	632	790	935	1,083
加：营业外收入	3	0	0	0
减：营业外支出	4	0	0	0
利润总额	631	790	935	1,083
所得税费用	68	85	99	114
净利润	563	705	836	969
少数股东损益	5	41	48	55
归母净利润	558	664	788	913

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	7.8%	16.3%	14.7%	13.9%
归母净利润增长率	18.6%	19.1%	18.6%	15.9%
盈利能力				
毛利率	21.9%	22.3%	22.6%	22.8%
四项费用/营收	8.2%	7.2%	6.8%	6.4%
净利率	13.6%	14.7%	15.2%	15.4%
ROE	12.0%	13.0%	13.9%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	32.4%	32.0%	31.4%	30.7%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
存货周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
每股数据(元/股)				
EPS	1.03	1.23	1.46	1.69
P/E	17.1	14.3	12.1	10.4
P/S	2.3	2.0	1.7	1.5
P/B	2.2	2.0	1.8	1.6

■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。