

主业反转开启，机器人业务持续推进

2025 年 04 月 13 日

► **事件：**2025 年 4 月 13 日，公司公布 2024 年业绩快报和 2025 年第一季度业绩预告。2025 年第一季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润 6,900-7,500 万元，同比增长 31.54%-42.97%；扣除非经常性损益盈利 6,000-6,800 万元，同比增长 57.30%-78.27%。2024 年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 2.54 亿元，同比增长 495.99%，扣除非经常性损益盈利 2.32 亿元，同比增长 2538.91%，公司主业反转正式开启。

► **依托全球一流超精密机械零件技术能力在机器人精密零部件持续突破。**公司机器人精密零部件产品的研究和开发当前已取得显著进展，主要覆盖反向式行星滚柱丝杠、线性执行器和灵巧手精密零部件等产品线。公司在 2024 年已具备反向式行星滚柱丝杠设计、生产及检测的全套成熟工艺，建立了峰值推力覆盖 100N 到 12000N 范围、导程精度覆盖 C3/C5 的标品库，完成量产 SOP 验证，一周以内能够完成样品开发及测试，相关产品已经得到下游多个客户验证并已实现销售收入。同时，公司在自主研发量产反向式行星滚柱丝杠基础上，结合公司强大的电机铁芯冲压优势和行业资源，自主设计研发成功多款线性执行器产品，并已向下游多位客户送样，具备量产能力。此外，公司联合客户开发成功微型丝杠产品并已送样，涡轮蜗杆已取得国内外客户小批量订单。

► **机器人设备产线建设与核心设备联合研发定制取得进展。**公司已建成一条行星滚柱丝杠半自动产线并投入批量生产，日产能拓展到 50 套。自建的丝杠综合测试实验室已投入使用，可自主完成对丝杠导程精度、传动效率、万次寿命跑合等关键参数的检测及验证。为满足市场需求，公司计划在短期内完成第二条半自动产线的建设，并计划在年内建设一条集加工、在线检测、装配于一体的全自动丝杠生产线，以进一步提高大规模量产的一致性和稳定性。目前建成的产线中核心设备主要采用与国内设备厂家联合研发、定制母机台专机，与国外厂家联合开发核心加工模组，设备整机公司内整合调试，产线设备总体成本、技术可控，可复制性强。

► **投资建议：**震裕科技在精密冲压模具及相关设备制造领域颇具实力，是行业内的重要企业，尤其在新能源电池精密结构件等方面有着深厚积累，占据了一定的市场份额。此外，公司积极布局人形机器人相关业务，推动其在多场景下的应用与发展，展现出较强的发展前瞻性，未来发展值得期待。我们预测公司 2024-2026 年归母净利润分别是 2.53、3.69、5.07 亿元，对应 4 月 11 日收盘价 PE 为 61、42、30 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**机器人业务拓展不及预期；主业降本增效不及预期；锂电池需求不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,019	7,010	8,357	9,598
增长率（%）	4.6	16.5	19.2	14.8
归属母公司股东净利润（百万元）	43	253	369	507
增长率（%）	-58.7	491.9	45.7	37.4
每股收益（元）	0.35	2.07	3.01	4.14
PE	358	61	42	30
PB	5.8	5.5	4.9	4.3

资料来源：ifind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 11 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

125.25 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

相关研究

1.震裕科技（300953.SZ）首次覆盖报告：精密结构到精密传动，稳步进军机器人市场新锐
-2025/02/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,019	7,010	8,357	9,598
营业成本	5,301	6,058	7,201	8,253
营业税金及附加	34	35	42	48
销售费用	36	42	50	58
管理费用	245	231	276	307
研发费用	253	273	309	336
EBIT	134	440	563	693
财务费用	110	150	161	159
资产减值损失	-59	-36	-32	-24
投资收益	0	0	0	0
营业利润	19	255	371	509
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	19	255	371	509
所得税	-24	1	2	3
净利润	43	253	369	507
归属于母公司净利润	43	253	369	507
EBITDA	509	870	1,082	1,194

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,384	1,240	1,222	1,276
应收账款及票据	3,286	3,054	3,640	4,181
预付款项	116	237	281	322
存货	846	1,755	2,096	2,415
其他流动资产	744	1,073	1,212	1,340
流动资产合计	6,378	7,357	8,451	9,533
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,984	3,584	3,684	3,734
无形资产	244	244	244	244
非流动资产合计	4,547	4,496	4,441	4,466
资产合计	10,924	11,853	12,892	13,999
短期借款	1,093	1,493	1,443	1,393
应付账款及票据	3,464	3,669	4,361	4,998
其他流动负债	1,219	1,299	1,354	1,406
流动负债合计	5,776	6,461	7,158	7,796
长期借款	1,355	1,451	1,451	1,451
其他长期负债	1,159	1,178	1,178	1,178
非流动负债合计	2,514	2,629	2,629	2,629
负债合计	8,290	9,090	9,787	10,425
股本	103	122	122	122
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,634	2,763	3,105	3,574
负债和股东权益合计	10,924	11,853	12,892	13,999

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.63	16.48	19.21	14.85
EBIT 增长率	-9.32	229.33	27.89	23.04
净利润增长率	-58.73	491.91	45.67	37.40
盈利能力 (%)				
毛利率	11.92	13.58	13.84	14.02
净利率	0.71	3.61	4.41	5.28
总资产收益率 ROA	0.39	2.14	2.86	3.62
净资产收益率 ROE	1.62	9.16	11.87	14.18
偿债能力				
流动比率	1.10	1.14	1.18	1.22
速动比率	0.85	0.70	0.71	0.73
现金比率	0.24	0.19	0.17	0.16
资产负债率 (%)	75.89	76.69	75.91	74.47
经营效率				
应收账款周转天数	99.49	102.07	101.63	103.39
存货周转天数	59.86	77.28	96.26	98.38
总资产周转率	0.64	0.62	0.68	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.35	2.07	3.01	4.14
每股净资产	21.52	22.58	25.38	29.21
每股经营现金流	-4.56	-0.55	5.70	6.88
每股股利	0.04	0.21	0.31	0.43
估值分析				
PE	358	61	42	30
PB	5.8	5.5	4.9	4.3
EV/EBITDA	38.28	22.40	18.01	16.31
股息收益率 (%)	0.04	0.17	0.25	0.34

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	43	253	369	507
折旧和摊销	375	429	518	501
营运资金变动	-1,142	-935	-397	-364
经营活动现金流	-558	-67	698	842
资本开支	-703	-371	-430	-492
投资	-309	0	0	0
投资活动现金流	-1,009	-329	-430	-492
股权募资	0	0	0	0
债务募资	1,873	556	-50	-50
筹资活动现金流	1,888	252	-286	-296
现金净流量	321	-144	-18	54

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048