

2023 年业绩有所好转，2024Q1 表现分化

强于大市 (维持)

——机器人行业 2023 及 2024Q1 业绩综述报告

2024 年 05 月 29 日

投资要点:

2023 年机器人板块业绩好转，营收、归母净利润同比上涨。

- 2023 年机器人板块营收增速小幅提升，板块营业收入合计 351.75 亿元，同比增长 13.71%；归母净利润扭亏为盈，大幅增长 192.97% 至 7.91 亿元，总体来看利润端修复向好。
- 2023 年机器人板块 ROE 及毛利率、净利率均有一定程度的提升，其中 ROE 由负转正，2023 年同比+5.68pct 至 2.23%；毛利率、净利率分别为 22.89%、2.35%，同比分别+1.05pct、+6.05pct，盈利能力有所提升。2023 年机器人板块管理费用率、销售费用率、财务费用率分别为 6.64% (YoY-0.58pct)、5.39% (YoY-0.04pct)、1.06% (YoY-0.39pct)，费用管控上有所完善。
- 从个股来看，2023 年过半数机器人公司实现营收正增长，大部分能实现盈利，但盈利能力还相对较弱。

2024Q1 机器人板块营收同比上涨，归母净利润同比下降，增收不增利。

- 2024Q1 机器人行业营业收入小幅上涨 4.58% 至 76.81 亿元；归母净利润大幅下滑，同比下跌 56.02% 至 2.36 亿元，总体来看 2024Q1 业绩相对承压。
- 2024Q1 机器人板块 ROE 及毛利率、净利率均有所下滑，其中 ROE 同比-1.24pct 至 0.66%；毛利率、净利率分别为 22.59%、3.23%，同比分别-3.01pct、-5.09pct。2024Q1 机器人板块管理费用率、销售费用率、财务费用率分别为 7.60% (YoY-0.42pct)、5.57% (YoY-0.11pct)、1.17% (YoY-0.23pct)，费用率略微下降。
- 从个股来看，2024Q1 只有半数左右机器人公司实现营收正增长，利润水平较为分化，业绩发展稳定性较弱。

投资建议： 2024 年是人形机器人发展的加速之年，特斯拉等科技巨头在人形机器人行业的持续投入有望驱动行业不断突破，人形机器人量产并实现大规模应用迎来曙光，商业化落地可期，人形机器人有望形成一个新兴产业，带来巨大的市场空间。建议关注人形机器人产业链潜在核心标的，及具备较强安全边际的标的。

风险因素： 人形机器人进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、宏观经济恢复不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

国产人形机器人进展迅速，售价低于预期
关注新能源设备、半导体设备等高景气赛道
行业盈利能力承压，专用设备业绩亮眼

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

研究助理:

李晨崑

电话:

18079728929

邮箱:

licw@wlzq.com.cn

正文目录

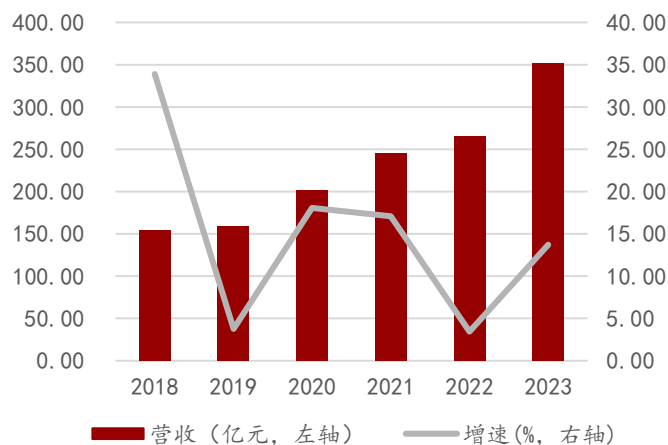
1 机器人行业业绩回顾.....	3
1.1 2023 年：机器人板块业绩好转，盈利能力有所提升	3
1.2 2024Q1：营收增长、利润承压，个股表现较为分化	5
2 投资建议.....	7
3 风险提示.....	7
图表 1： 2018-2023 年机器人板块营收情况.....	3
图表 2： 2018-2023 年机器人板块归母净利润情况.....	3
图表 3： 2018-2023 年机器人板块 ROE(%).....	3
图表 4： 2018-2023 年机器人板块费用率(%).....	4
图表 5： 2018-2023 年机器人板块毛利率及净利率(%).....	4
图表 6： 机器人板块个股 2023 年业绩概览（按归母净利润增速排序）	4
图表 7： 2018Q1-2024Q1 机器人板块营收情况	5
图表 8： 2018Q1-2024Q1 机器人板块归母净利润情况	5
图表 9： 2018Q1-2024Q1 机器人板块 ROE(%).....	5
图表 10： 2018Q1-2024Q1 机器人板块费用率(%).....	6
图表 11： 2018Q1-2024Q1 机器人板块毛利率及净利率 (%).....	6
图表 12： 机器人板块个股 2024Q1 业绩概览（按归母净利润增速排序）	6

1 机器人行业业绩回顾

1.1 2023年：机器人板块业绩好转，盈利能力有所提升

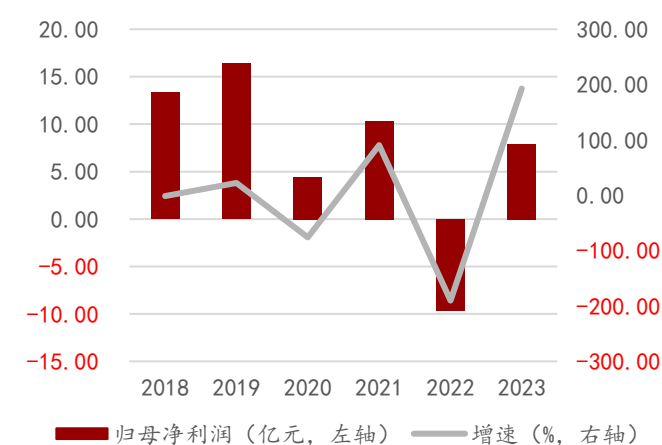
2023年机器人板块业绩好转，营收、归母净利润同比上涨。2023年机器人板块营收增速小幅提升，板块营业收入合计351.75亿元，同比增长13.71%；归母净利润扭亏为盈，恢复正增长，大幅增长192.97%至7.91亿元，总体来看利润端修复向好。

图表1：2018-2023年机器人板块营收情况



资料来源：同花顺、万联证券研究所

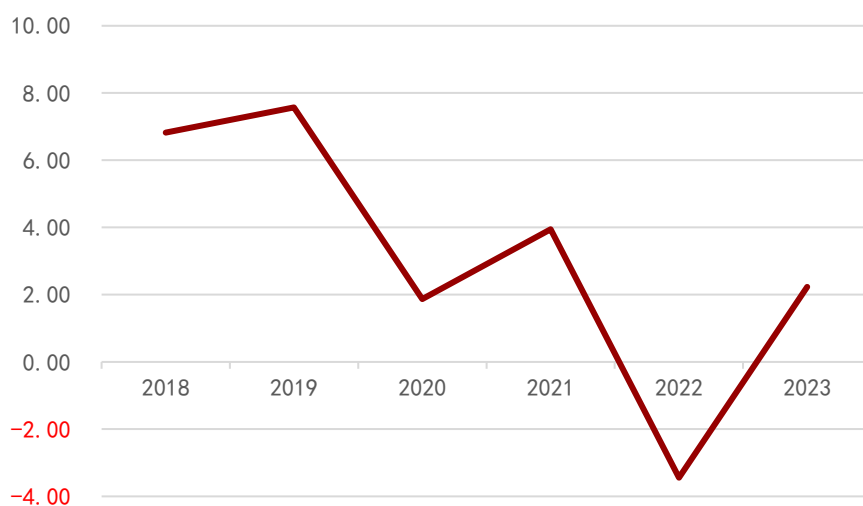
图表2：2018-2023年机器人板块归母净利润情况



资料来源：同花顺、万联证券研究所

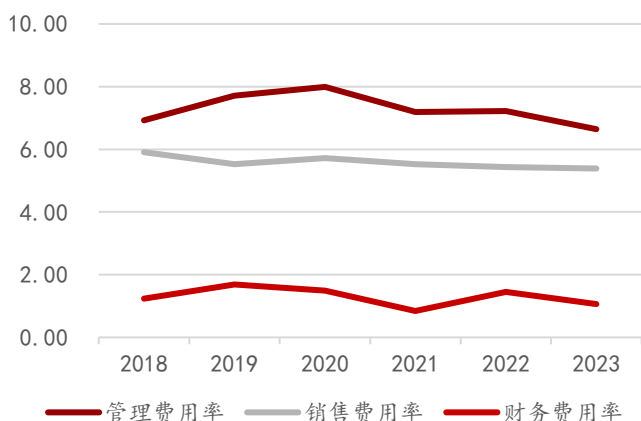
盈利能力提升，各项费用率有所下降。2023年机器人板块ROE及毛利率、净利率均有一定程度的提升，其中ROE由负转正，2023年同比+5.68pct至2.23%；毛利率、净利率分别为22.89%、2.35%，同比分别+1.05pct、+6.05pct，盈利能力有所提升。2023年机器人板块管理费用率、销售费用率、财务费用率分别为6.64%（YoY-0.58pct）、5.39%（YoY-0.04pct）、1.06%（YoY-0.39pct），费用管控上有所完善。

图表3：2018-2023年机器人板块ROE(%)

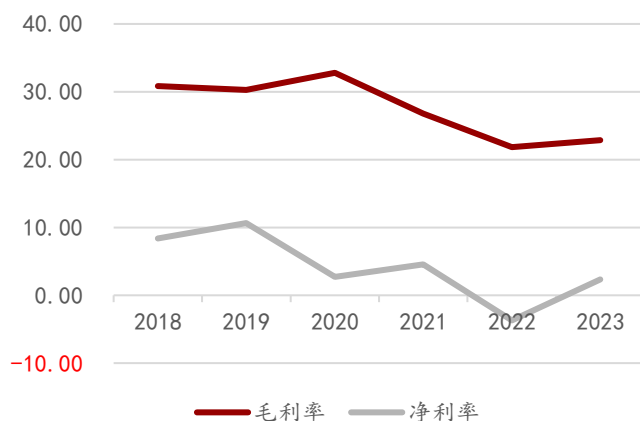


资料来源：同花顺、万联证券研究所

图表4: 2018-2023年机器人板块费用率(%)



图表5: 2018-2023年机器人板块毛利率及净利率(%)



资料来源: 同花顺、万联证券研究所

资料来源: 同花顺、万联证券研究所

从个股来看, 2023年过半数机器人公司实现营收正增长, 大部分能实现盈利, 但盈利能力还相对较弱。其中, 派斯林、埃夫特及迈赫股份全年营收增速排名前三; 瑞松科技、江苏北人及三丰智能全年归母净利润增速排名前三, 且归母净利润增长率均超过100%。

图表6: 机器人板块个股2023年业绩概览 (按归母净利润增速排序)

证券简称	2023年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	净利率	ROE
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
瑞松科技	10.16	0.97	0.49	178.49	17.97	5.22	5.56
江苏北人	8.54	15.71	0.82	156.91	22.95	9.58	9.08
三丰智能	17.35	30.10	0.20	104.00	18.10	1.43	1.07
亿嘉和	7.48	11.90	-0.10	89.74	40.49	-1.32	-0.42
埃夫特	18.86	42.11	-0.47	72.55	17.31	-2.56	-2.67
新时达	33.87	9.37	-3.79	64.14	18.05	-11.19	-22.10
*ST工智	21.88	20.06	-4.02	48.67	11.15	-18.50	-50.86
迈赫股份	9.75	38.79	0.28	31.50	17.08	2.90	1.61
博实股份	25.65	19.11	5.34	19.90	36.65	21.55	16.12
机器人	39.67	10.93	0.49	9.49	13.88	1.15	1.13
机科股份	5.40	3.71	0.41	2.05	23.77	7.62	11.36
信捷电气	15.05	12.73	1.99	-10.35	35.81	13.23	9.72
派斯林	21.37	91.03	1.21	-14.95	15.62	5.67	6.72
埃斯顿	46.52	19.87	1.35	-18.80	31.93	2.85	4.94
鼎智科技	2.82	-11.31	0.81	-19.80	52.39	28.52	17.31
巨能股份	2.17	-21.09	0.25	-29.46	29.27	11.39	12.42
凯尔达	4.82	22.30	0.25	-32.99	18.67	5.16	2.28
信邦智能	4.98	-9.39	0.42	-34.81	23.44	7.90	3.48
雷赛智能	14.15	5.79	1.39	10	38.25	9.80	10.99
拓斯达	45.53	-8.65	0.88	-44.86	18.47	2.33	3.70
绿的谐波	3.56	-20.10	0.84	-45.81	41.14	23.82	4.26

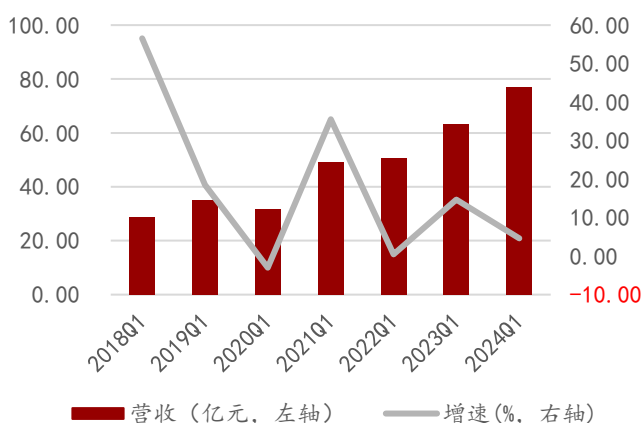
景业智能	2.55	-44.89	0.35	-71.47	47.84	13.69	3.00
板块合计	351.75	13.71	7.91	192.97	22.89	2.35	2.23

资料来源：同花顺，万联证券研究所

1.2 2024Q1：营收增长、利润承压，个股表现较为分化

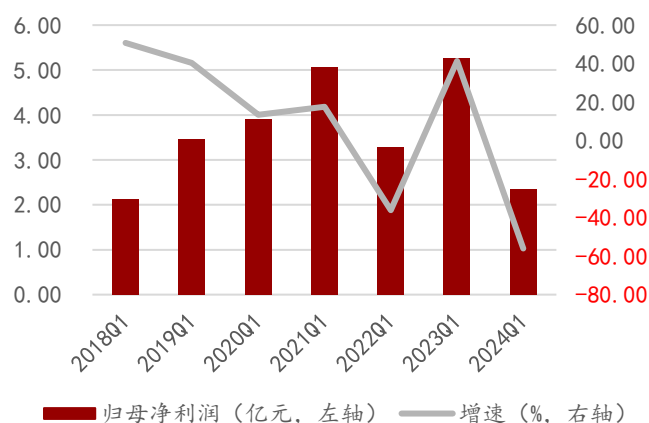
2024Q1 机器人板块营收同比上涨，归母净利润同比下降，增收不增利。2024Q1 机器人行业营业收入小幅上涨 4.58% 至 76.81 亿元；归母净利润大幅下滑，同比下跌 56.02% 至 2.36 亿元，总体来看 2024Q1 业绩相对承压。

图表7：2018Q1-2024Q1机器人板块营收情况



资料来源：同花顺，万联证券研究所

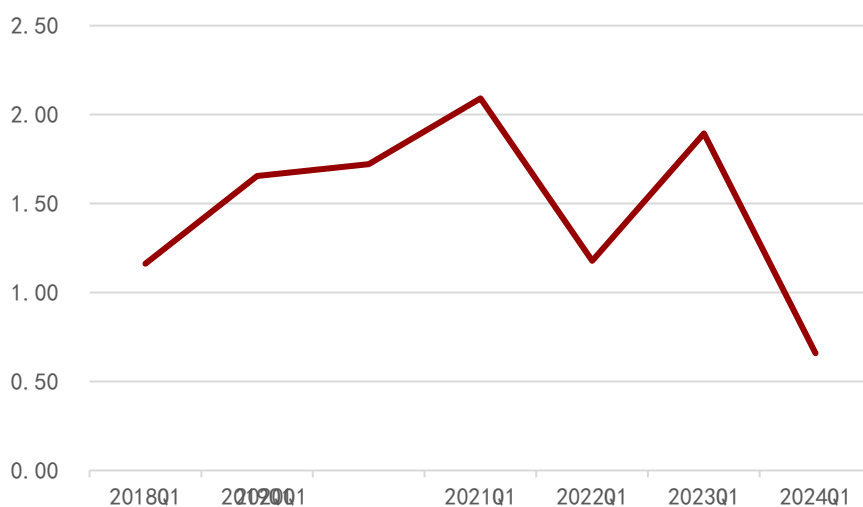
图表8：2018Q1-2024Q1机器人板块归母净利润情况



资料来源：同花顺，万联证券研究所

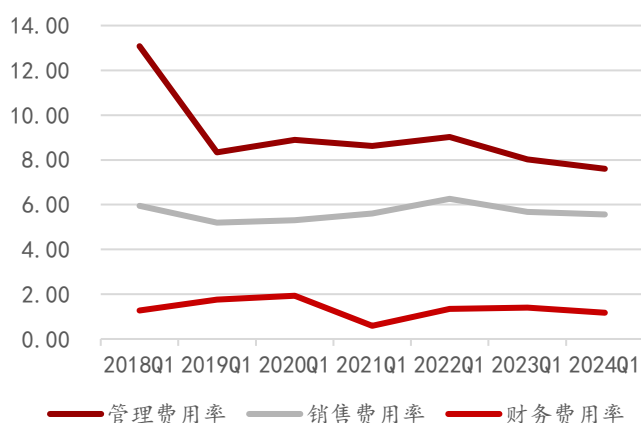
2024Q1 盈利能力下滑，各项费用率略微下降。2024Q1 机器人板块 ROE 及毛利率、净利率均有所下滑，其中 ROE 同比 -1.24pct 至 0.66%；毛利率、净利率分别为 22.59%、3.23%，同比分别 -3.01pct、-5.09pct。2024Q1 机器人板块管理费用率、销售费用率、财务费用率分别为 7.60% (YoY-0.42pct)、5.57% (YoY-0.11pct)、1.17% (YoY-0.23pct)，费用率略微下降。

图表9：2018Q1-2024Q1机器人板块ROE(%)

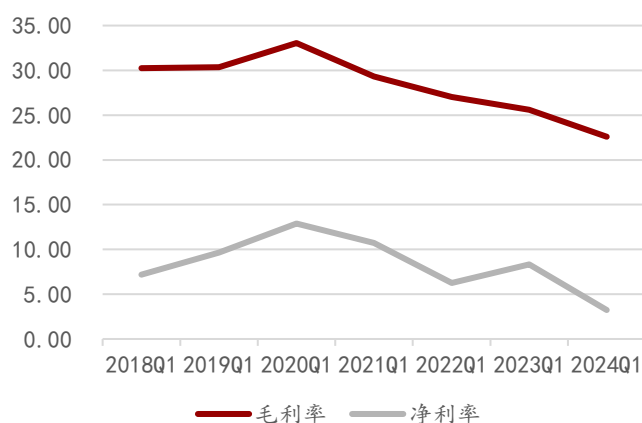


资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表10: 2018Q1-2024Q1机器人板块费用率(%)



图表11: 2018Q1-2024Q1机器人板块毛利率及净利率(%)



资料来源: 同花顺、万联证券研究所

资料来源: 同花顺、万联证券研究所

从个股来看, 2024Q1只有半数左右机器人公司实现营收正增长, 利润水平较为分化。其中, 迈赫股份、派斯林及*ST工智全年营收增速排名前三; 江苏北人、拓斯达及迈赫股份全年归母净利润增速排名前三, 且归母净利润增长率均超过100%, 其中江苏北人归母净利润增速高达606.55%, 而亿嘉和归母净利润增速为-403.09%。整体来看, 机器人公司业绩水平较为分化。

图表12: 机器人板块个股2024Q1业绩概览 (按归母净利润增速排序)

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	净利率	ROE
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
江苏北人	1.34	19.54	0.04	606.55	21.87	5.02	0.45
拓斯达	10.01	25.24	0.30	148.70	17.35	2.77	1.24
迈赫股份	3.74	187.19	0.29	121.82	15.37	7.69	1.62
雷赛智能	3.81	21.21	0.55	53.66	36.92	14.37	4.05
凯尔达	1.59	19.12	0.12	52.79	19.74	7.70	1.17
埃夫特	3.35	-14.06	-0.19	52.24	17.00	-6.04	-1.09
*ST工智	4.28	29.34	0.01	30.94	11.87	0.13	0.25
派斯林	6.34	62.27	0.52	11.84	16.75	8.19	2.59
机器人	7.33	2.71	-0.40	9.26	13.43	-5.95	-0.93
信捷电气	3.40	3.39	0.44	8.61	38.96	13.08	2.07
三丰智能	4.25	5.84	0.11	4.52	14.71	2.59	0.55
机科股份	0.82	0.34	0.08	2.86	24.11	9.47	1.51
绿的谐波	0.82	-7.45	0.20	-18.39	42.55	25.33	0.99
博实股份	6.62	-9.34	1.06	-49.76	32.41	18.47	3.00
埃斯顿	10.03	1.73	0.07	-84.83	32.62	0.86	0.24
鼎智科技	0.43	-67.35	0.05	-85.75	54.04	11.91	0.80
瑞松科技	1.66	-34.95	0.01	-89.75	21.01	1.04	0.12
新时达	6.86	-24.67	-0.23	-118.05	19.34	-3.42	-1.54
信邦智能	0.74	-42.06	-0.07	-139.85	27.82	-10.86	-0.58
巨能股份	0.37	-22.22	-0.07	-215.48	23.26	-17.97	-2.55

景业智能	0.23	-55.26	-0.11	-292.05	43.27	-50.11	-0.90
亿嘉和	0.40	-73.06	-0.34	-403.09	49.61	-89.48	-1.46
板块合计	76.81	4.58	2.36	-56.02	22.59	3.23	0.66

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2 投资建议

2024年是人形机器人发展的加速之年，特斯拉等科技巨头在人形机器人行业的持续投入有望驱动行业不断突破，人形机器人量产并实现大规模应用迎来曙光，商业化落地可期，人形机器人有望形成一个新兴产业，带来巨大的市场空间。建议关注人形机器人产业链潜在核心标的，及具备较强安全边际的标的。

3 风险提示

人形机器人进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、宏观经济恢复不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场