

港股研究 | 公司点评 | 敏实集团 (0425.HK)

敏实集团点评：与智元签订战略合作协议，布局电子皮肤、关节、无线充电等环节

报告要点

敏实与智元签订战略合作协议，将以 Tier 0.5 身份与智元协同研发电子皮肤、关节、无线充电等环节，人形机器人行业进展加速。公司作为较早出海的零部件企业，海外产能布局较为完善，并掌握优秀的全球化经营能力，目前公司投产高峰已过，随全球电池盒工厂顺次落地，智能外饰等新产品在手订单持续放量，中系客户加速开拓，产能利用率进一步提升，公司盈利水平有望持续提升。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



王子豪

SAC: S0490524070004

2025-03-23

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

敏实集团 (0425.HK)

敏实集团点评：与智元签订战略合作协议，布局电子皮肤、关节、无线充电等环节

事件描述

敏实集团与智元签订战略合作协议。

事件评论

- **敏实人形机器人零部件布局迎来重大进展，与智元签订战略合作协议，将以 Tier 0.5 身份与智元协同研发电子皮肤、关节、无线充电等环节。**公司与智元签订战略合作协议，合作期为三年，主要于如下几个方面开展合作：1) 智能外饰及电子皮肤技术：双方将共同开发人形机器人智能外饰及电子皮肤产品，重点推进触控交互、温度感知与调节、变色功能、环境感知及光学交互等功能，以提升人形机器人与具身智能的触感与交互。2) 人形机器人无线充电及关节总成开发：双方将合作研发人形机器人的无线充电技术、关节总成技术，并优化轻量化肢体结构件的设计与制造，以提升人形机器人的运动性能与续航能力。3) 柔性智造解决方案：敏实将依托其在汽车零部件领域的先进制造经验以及全球化布局，与智元合作推进人形机器人在汽车零部件制造场景下的二次开发与应用合作，在工业自动化的基础上，用人工智能赋能升级，提升生产效率和灵活性，并拓展到全球。
- **公司电池盒全技术路线布局，智能化外饰加速落地，客户多元化加速业绩成长。**电池盒方面，公司全工艺路线布局，持续获取全球各家车企定点，2024 年上半年开拓小鹏等中系客户及现代起亚、Stellantis 等客户订单。结构件方面，突破北美丰田、吉利、Stellantis、沃尔沃等客户订单。智能化外饰，公司持续获隐藏门把手、发光标牌、智能 B 柱、角窗、主动进气格栅等订单。多元发展的产品组合以及日趋均衡的客户结构将有力支撑公司业绩加速增长。
- **电池盒放量推动收入业绩双升，看好全球外饰龙头开启第二成长阶段。**敏实集团深耕汽车外饰行业三十年，当前电池盒业务进入收获期，外饰业务随行业智能电动变革趋势持续成长，驱动公司开启二次腾飞。客户来看，公司深度配套全球各大整车厂，中系客户开拓加速。产能端，公司海外产能布局较为完善，全球化经营能力优异，目前公司投产高峰已过，随全球电池盒工厂陆续投产，智能外饰等新产品在手订单持续放量，产能利用率进一步提升，公司盈利水平有望持续提升。同时，公司计划至多使用 5 亿港币进行股份回购。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 22.8、26.2、30.8 亿元，对应 PE 分别为 11.0X、9.6X、8.2X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、全球经济复苏弱于预期；
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 23.45

注：股价为 2025 年 3 月 20 日收盘价

相关研究

- 《敏实集团中报点评：中系客户开拓加速，电池盒持续放量推动利润率较好提升》2024-08-24
- 《敏实集团年报点评：国内业务加速成长，利润率提升优异》2024-04-02
- 《敏实集团：全球汽车外饰件龙头，电池盒开启二次腾飞》2023-09-11



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、全球经济复苏弱于预期。汽车销量受宏观经济、居民购买力影响，后续经济复苏将对行业景气度产生影响。
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。随着国内下游车企价格竞争加剧，下游成本压力可能向上传导，企业盈利或受影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。