

2024 年业绩稳健增长 机器人业务可期

2025 年 03 月 30 日

➤ **事件概述。**公司披露 2024 年年度报告，2024 年营收为 67.5 亿元，同比+13.2%，归母净利润 9.4 亿元，同比+2.9%；2024Q4 营收为 17.7 亿元，同比+2.9%，环比+2.7%，归母净利润 2.0 亿元，同比-37.4%，环比-32.3%。

➤ **2024 年营收稳健增长 盈利水平短期承压。**1) **营收端：**公司 2024 年营收 67.5 亿元，同比+13.2%，其中 2024Q4 营收 17.7 亿元，同比+2.9%，环比+2.7%，主要原因系：传统小件业务在手订单陆续释放+中大件核心客户销量增长（理想汽车 2024Q4 销量 15.9 万辆，同比+20.4%，环比+3.8%）；2) **毛利端：**公司 2024 年毛利率为 16.2%，同比-1.7pcts，其中 2024Q4 毛利率为 23.7%，同比-5.7pcts，环比-6.0pcts，主要原因系：①铝价上升（2024Q4 铝锭价格同比+8.1%，环比+5.1%）；②固定资产折摊压力增大（2024 年折摊/营收比例同比+1.1pcts）；③会计准则调整；3) **利润端：**公司 2024Q4 归母净利润 2.0 亿元，同比-37.4%，环比-32.3%。主要原因系：①毛利率承压；②汇兑收益同环比下降。4) **费用端：**2024Q4 销售/管理/研发/财务费用率为-0.3%/4.1%/4.5%/1.2%，同比-2.1/-0.9/-0.5/+2.2pcts，环比-1.5/-2.7/-1.0/+3.0pcts。

➤ **前瞻布局机器人业务，内生+外延加速成长。**公司积极布局机器人领域，**内生层面：**设立全资子公司瞬动机器人技术（宁波）有限公司，聘任机器人领域技术与创业经验丰富的张恂杰先生为副总经理，加速布局人性机器人、外骨骼机器人相关业务，同时墨西哥工厂后续将覆盖人形机器人结构件产品；**外延层面：**拟收购卓尔博 71%股权，公司与卓尔博均属于精密制造领域，双方在技术研发、市场渠道和精益制造管理方面具有协同效应。通过并购，公司有望进一步发挥其在精密制造领域的优势，赋能卓尔博，加速机器人领域的技术创新和市场拓展。

➤ **股权激励方案出炉 保障公司长远发展。**公司发布第六期限制性股票激励计划（草案）：拟授予限制性股票 803.2 万份，占公司股本总额 0.8%；授予价格 7.15 元/股；首次授予对象 857 人。预计 2024-2026 年股权激励成本摊销金额将分别为 337.0/3,819.2/1,235.6 万元。公司层面 2025-2026 年业绩预设最高指标为：以 2023 年为基数，要求 2025/2026 年实际营收增长率不低于 19.2%/25.9%（实际营收不低于 71/75 亿元）。我们认为公司此举有助于吸引优秀人才，充分调动核心人员积极性，保障公司长期发展。

➤ **投资建议：**公司全球化布局、订单释放有望驱动主业拾级而上，设立瞬动机器人+收购卓尔博加速机器人业务，打开成长空间。看好公司主业拐点+机器人布局，不考虑卓尔博并表，预计 2025-2027 年营收 82.6/101.6/118.4 亿元，归母净利润 11.44/14.25/17.10 亿元，EPS 为 1.16/1.45/1.74 元。对应 2025 年 3 月 28 日 17.44 元/股收盘价，PE 分别 15/12/10 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**乘用车销量不及预期；机器人业务进展不及预期；汇率波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,746	8,258	10,158	11,838
增长率（%）	13.2	22.4	23.0	16.5
归属母公司股东净利润（百万元）	940	1,144	1,425	1,710
增长率（%）	2.9	21.7	24.6	20.0
每股收益（元）	0.95	1.16	1.45	1.74
PE	18	15	12	10
PB	2.1	1.9	1.7	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

17.44 元



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

分析师 姜煦洲

执业证书：S0100524120005

邮箱：jiangxuzhou@mszq.com

相关研究

- 1.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评四：拟并购微电机标的 产品矩阵持续拓展-2025/01/05
- 2.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评三：2024 Q3 业绩超预期 股权激励彰显信心-2024/10/30
- 3.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评二：24Q1 业绩超预期 电动智能加速开拓-2024/04/27
- 4.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评一：2023 超预期收官 2024 电动智能继续开拓-2024/01/24
- 5.爱柯迪 (600933.SH) 2023 年半年度业绩点评：23Q2 业绩超预期，电动智能化新项目加速落地-2023/08/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,746	8,258	10,158	11,838
营业成本	4,881	5,940	7,288	8,465
营业税金及附加	57	66	81	95
销售费用	53	74	91	107
管理费用	365	446	569	663
研发费用	348	429	538	627
EBIT	1,091	1,353	1,661	1,978
财务费用	29	26	29	24
资产减值损失	-3	-11	-13	-15
投资收益	24	0	0	0
营业利润	1,092	1,314	1,620	1,934
营业外收支	-1	4	5	5
利润总额	1,091	1,317	1,625	1,939
所得税	119	138	171	204
净利润	972	1,179	1,454	1,736
归属于母公司净利润	940	1,144	1,425	1,710
EBITDA	2,025	2,531	2,816	3,264

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,605	1,656	2,123	2,711
应收账款及票据	2,099	2,479	3,059	3,565
预付款项	207	238	292	339
存货	1,135	1,372	1,664	1,909
其他流动资产	1,647	1,686	1,168	1,215
流动资产合计	6,693	7,431	8,305	9,739
长期股权投资	19	19	19	19
固定资产	3,871	4,468	4,866	5,120
无形资产	526	600	650	671
非流动资产合计	7,581	8,055	8,560	8,697
资产合计	14,274	15,486	16,865	18,436
短期借款	1,779	1,779	1,779	1,779
应付账款及票据	818	976	1,198	1,368
其他流动负债	524	597	646	745
流动负债合计	3,121	3,352	3,622	3,892
长期借款	116	116	116	116
其他长期负债	2,532	2,545	2,555	2,563
非流动负债合计	2,648	2,661	2,671	2,679
负债合计	5,769	6,013	6,294	6,571
股本	985	985	985	985
少数股东权益	270	305	334	360
股东权益合计	8,505	9,472	10,572	11,865
负债和股东权益合计	14,274	15,486	16,865	18,436

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.24	22.41	23.01	16.55
EBIT 增长率	7.86	24.08	22.77	19.04
净利润增长率	2.86	21.74	24.61	19.96
盈利能力 (%)				
毛利率	27.65	28.07	28.25	28.50
净利率	13.93	13.85	14.03	14.44
总资产收益率 ROA	6.58	7.39	8.45	9.27
净资产收益率 ROE	11.41	12.48	13.92	14.86
偿债能力				
流动比率	2.14	2.22	2.29	2.50
速动比率	1.44	1.48	1.67	1.85
现金比率	0.51	0.49	0.59	0.70
资产负债率 (%)	40.42	38.83	37.32	35.64
经营效率				
应收账款周转天数	109.50	108.00	108.00	108.00
存货周转天数	84.89	85.00	84.00	83.00
总资产周转率	0.52	0.55	0.63	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	0.95	1.16	1.45	1.74
每股净资产	8.36	9.31	10.40	11.68
每股经营现金流	1.74	2.03	2.07	2.57
每股股利	0.30	0.36	0.45	0.54
估值分析				
PE	18	15	12	10
PB	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	9.47	7.57	6.81	5.87
股息收益率 (%)	1.72	2.07	2.57	3.09

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	972	1,179	1,454	1,736
折旧和摊销	934	1,178	1,155	1,286
营运资金变动	-313	-474	-685	-628
经营活动现金流	1,709	2,003	2,043	2,530
资本开支	-1,374	-1,626	-1,632	-1,401
投资	-2,130	-25	0	0
投资活动现金流	-3,453	-1,651	-1,062	-1,401
股权募资	1,430	0	0	0
债务募资	380	0	-65	0
筹资活动现金流	1,452	-382	-513	-541
现金净流量	-323	51	467	588

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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026