

2025 年 03 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩重回增长，机器人核心部件布局加快

—微光股份（002801.SZ）公司事件点评报告

买入(首次) 事件

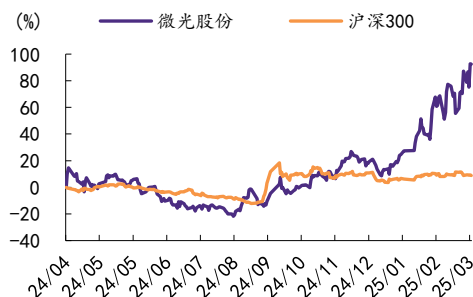
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	38.85
总市值（亿元）	89
总股本（百万股）	230
流通股本（百万股）	116
52 周价格范围（元）	16.41-40.41
日均成交额（百万元）	77.62

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

微光股份发布 2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 14.09 亿元，同比增长 11.12%；实现归母净利润 2.21 亿元，同比增长 82.16%；实现归母扣非净利润 3.02 亿元，同比增长 8.39%。

投资要点

■ 下游需求释放，业绩重回增长

2024 年公司实现营业收入 14.09 亿元，同比增长 11.12%。分业务看，外转子风机/冷柜电机/ECM 电机产品分别收入 7.06/3.23/2.29 亿元，分别同比增长 18.80%/2.54%/0.52%；毛利率分别为 34.73%/27.26%/42.43%，分别同比变动-2.02/-3.72/+2.10pct。

2024 年公司境外收入达 7.72 亿元，同比增长 15.21%，境外销售毛利率达 35.96%，公司对“一带一路”国家和地区的出口收入占出口收入比例为 59.54%。公司产品 ECM 电机和伺服电机都是节能高效电机，持续受益于海外需求以及国内大规模设备更新政策推动，远期空间巨大。

■ 完成多项产品开发，机器人核心部件布局加快

2024 年公司完成储能行业防爆型电动执行机构、四款无框力矩电机、三款空心杯电机、四款小惯量伺服电机等的开发，A2 系列 EC 高效机翼型离心风机、P2 系列 EC 高效机翼型轴流风机、储能空调用散热风机、AGV 及移动机器人用低压伺服电机、四款小惯量伺服电机等实现量产。公司“浙江省智能高效风机重点企业研究院”申报成功，储能用高防腐型 EC 外转子轴流风机、人形机器人用 69 无框力矩电机等八项新产品通过省级工业新产品鉴定。

公司丰富伺服电机产品系列，向伺服系统、运动控制、机器人与自动化拓展，紧盯机器人产业发展方向。未来公司将加快人形机器人核心部件空心杯电机、无框力矩电机、关节模组等开发及产业化，提高机器人产业规模和市场竞争力。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 15.65、17.42、19.43 亿元，EPS 分别为 1.47、1.64、1.83 元，当前股价对应 PE 分别

为 26.4、23.7、21.2 倍，公司主业受益于下游需求释放，同时机器人核心部件布局助力长期成长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

电机终端需求不及预期、原材料价格大幅波动风险、机器人布局不及预期风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,409	1,565	1,742	1,943
增长率（%）	11.1%	11.1%	11.3%	11.5%
归母净利润（百万元）	221	338	376	420
增长率（%）	82.2%	53.1%	11.4%	11.8%
摊薄每股收益（元）	0.96	1.47	1.64	1.83
ROE（%）	13.3%	17.9%	17.5%	17.2%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	1,409	1,565	1,742	1,943
现金及现金等价物	623	874	1,145	1,441	营业成本	954	1,061	1,181	1,318
应收款	269	299	333	371	营业税金及附加	10	11	12	14
存货	197	221	247	275	销售费用	21	23	26	29
其他流动资产	193	200	208	217	管理费用	30	31	35	39
流动资产合计	1,282	1,594	1,932	2,304	财务费用	-21	-23	-24	-25
非流动资产：					研发费用	57	64	70	76
金融类资产	128	128	128	128	费用合计	88	95	106	119
固定资产	293	264	237	214	资产减值损失	-4	-5	-5	-5
在建工程	281	281	281	281	公允价值变动	-110	-20	-20	-20
无形资产	69	66	62	59	投资收益	4	10	10	10
长期股权投资	23	23	23	23	营业利润	253	388	432	483
其他非流动资产	160	160	160	160	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	827	794	764	737	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,109	2,388	2,696	3,041	利润总额	253	388	432	483
流动负债：					所得税费用	33	50	56	62
短期借款	0	0	0	0	净利润	221	338	376	420
应付账款、票据	336	377	420	469	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	66	66	66	66	归母净利润	221	338	376	420
流动负债合计	444	490	538	593					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	11	11	11	11	营业收入增长率	11.1%	11.1%	11.3%	11.5%
非流动负债合计	11	11	11	11	归母净利润增长率	82.2%	53.1%	11.4%	11.8%
负债合计	455	501	549	604	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.3%	32.2%	32.2%	32.1%
股本	230	230	230	230	四项费用/营收	6.2%	6.1%	6.1%	6.1%
股东权益	1,654	1,888	2,147	2,438	净利率	15.7%	21.6%	21.6%	21.6%
负债和所有者权益	2,109	2,388	2,696	3,041	ROE	13.3%	17.9%	17.5%	17.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	21.6%	21.0%	20.4%	19.8%
净利润	221	338	376	420	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.6
折旧摊销	26	33	30	27	应收账款周转率	5.2	5.2	5.2	5.2
公允价值变动	-110	-20	-20	-20	存货周转率	4.8	4.8	4.8	4.8
营运资金变动	168	-15	-19	-21	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	304	335	367	406	EPS	0.96	1.47	1.64	1.83
投资活动现金净流量	-129	29	26	24	P/E	40.4	26.4	23.7	21.2
筹资活动现金净流量	75	-105	-116	-130	P/S	6.3	5.7	5.1	4.6
现金流量净额	251	260	277	300	P/B	5.4	4.7	4.2	3.7

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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。