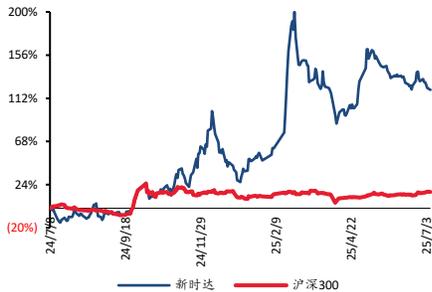


## 老牌工业自动化企业，有望借力海尔再上台阶

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.63/5.29
总市值/流通(亿元)	92.1/73.49
12个月内最高/最低价(元)	19.6/5.25

### 相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

**老牌工业自动化企业，深耕行业 30 年。**公司创建于 1995 年，以算法和软件为核心，基于对控制技术的理解和掌握，形成了电梯控制产品及系统业务、机器人产品及系统业务、控制与驱动产品及系统业务等三大业务板块，是国内工业自动化领域产品种类齐全、市场地位突出的领先企业。2024 年，公司实现营业收入 33.57 亿元，同比下降 0.89%，分业务看：1) 电梯控制产品及系统业务实现收入 6.57 亿元，同比增长 2.07%；2) 机器人产品及系统业务实现收入 8.02 亿元，同比下降 15.33%；3) 控制与驱动产品及系统业务实现收入 15.93 亿元，同比增长 9.60%；4) 其他产品实现收入 3.07 亿元，同比下降 10.96%。

**机器人业务多点开花，实力强劲。**公司机器人业务主要分为：1) 机器人控制器，公司 2024 年已完成四代柜的全面切换，采用了集成化的设计思路，体积更小、性能更强、成本更低、机器人可运动范围更大。2) 关节型机器人本体，公司聚焦细分行业，其中焊接方向进展较大，除完成焊接机器人本体的刚性、精度、速度等性能优化外，在钢构、汽车零部件行业推出“双机协同”功能，巩固新时达机器人焊接技术的领先优势。3) SCARA 机器人，众为兴第一代 SCARA 机器人于 2008 年就已推向市场，是最早产业化的国产机器人厂家之一，目前销量排名在 SCARA 领域位列全球第四、国产第二。4) 半导体机器人，经过三年研发投入，公司推出国内领先的半导体晶圆传输机器人产品矩阵，覆盖半导体前道和后道工艺流程应用，实现国产设备替代，已批量应用于生产模拟芯片、功率芯片、传感器芯片、LED 芯片等前道晶圆厂。5) 具身智能机器人与人形机器人，公司对具身智能机器人与人形机器人产业进行了深度的研究，并与相关人形机器人公司进行小脑与驱动层面的洽谈与技术交流，虽内尚未形成确认收入的订单，但明确了未来的发展方向：基于对“脑”和驱动的理解，拟于 2025 年推出具身智能/人形机器人。6) 机器人系统集成，目前涵盖三个下游：汽车&零部件产线业务、工程机械业务、航空工装业务。

**海尔成公司实控人，助力公司各项业务和竞争力再上台阶。**6月25日，公司公告原实控人纪德法、刘丽萍、纪翌与海尔卡奥斯工业智能签署协议转让股份完成过户，海尔卡奥斯工业智能获得公司 6630.61 万股，转让资金 13 亿元，取得公司 10%的股权及 29.24%的表决权，成为控股股东，海尔集团成为实控人。此外，海尔卡奥斯工业智能后续耗资 12.19 亿元定增 1.53 亿股。前后合计耗资共 25.19 亿元，获得公司 26.83%股份，总表决权达 42.47%。海尔入股后，有望优化公司供应链、管控成本、打开海外销售渠道等，公司本身技术实力强劲，各项业务和竞争力有望借力海尔再上台阶。

**盈利预测与投资建议：**预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 35.13 亿元、37.17 亿元和 40.12 亿元，归母净利润分别为 0.01 亿元、0.69 亿元和 2.12 亿元，公司为老牌工业自动化企业，海尔入主，有望重新焕发生机，看好后续利润改善，首次覆盖，给予“增持”评级。  
**风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3357	3513	3717	4012
营业收入增长率（%）	-0.9%	4.6%	5.8%	7.9%
归母净利（百万元）	-288	1	69	212
净利润增长率（%）	24.0%	100.4%	5743.4%	207.4%
摊薄每股收益（元）	-0.44	0.00	0.10	0.32
市盈率（PE）	—	7818.5	133.8	43.5

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	529	616	732	823	1,052
应收和预付款项	1,075	1,369	1,436	1,456	1,473
存货	1,079	974	982	1,003	1,057
其他流动资产	496	427	490	509	543
货币资金	<b>3,179</b>	<b>3,386</b>	<b>3,641</b>	<b>3,791</b>	<b>4,125</b>
应收和预付款项	111	109	109	109	109
投资性房地产	20	19	19	19	19
固定资产	516	427	416	405	393
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	170	137	137	137	137
长期待摊费用	23	18	18	18	18
其他非流动资产	3,439	3,474	3,730	3,880	4,214
<b>资产总计</b>	<b>4,279</b>	<b>4,185</b>	<b>4,430</b>	<b>4,569</b>	<b>4,891</b>
短期借款	660	311	281	261	251
应付和预收款项	677	910	913	906	918
长期借款	514	278	478	428	378
其他负债	896	1,438	1,460	1,567	1,685
<b>负债合计</b>	<b>2,747</b>	<b>2,936</b>	<b>3,132</b>	<b>3,161</b>	<b>3,232</b>
股本	661	663	663	663	663
资本公积	1,494	1,497	1,497	1,497	1,497
留存收益	-626	-914	-862	-753	-501
归母公司股东权益	1,532	1,249	1,299	1,408	1,659
少数股东权益	-0	-0	-0	-0	-0
<b>股东权益合计</b>	<b>1,532</b>	<b>1,249</b>	<b>1,298</b>	<b>1,407</b>	<b>1,659</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,279</b>	<b>4,185</b>	<b>4,430</b>	<b>4,569</b>	<b>4,891</b>

**现金流量表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	160	111	48	97	222
投资性现金流	270	-72	-16	-18	-18
融资性现金流	-1,201	-113	84	13	24
现金增加额	-771	-74	117	91	228

**利润表 (百万)**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>3,387</b>	<b>3,357</b>	<b>3,513</b>	<b>3,717</b>	<b>4,012</b>
营业成本	2,813	2,771	2,858	2,994	3,179
营业税金及附加	20	16	17	18	19
销售费用	210	199	193	197	201
管理费用	212	225	211	212	193
财务费用	57	42	4	3	-1
资产减值损失	-397	-235	-101	-86	-81
投资收益	132	6	7	7	8
公允价值变动	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>-378</b>	<b>-276</b>	<b>-3</b>	<b>66</b>	<b>214</b>
其他非经营损益	-0	5	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>-378</b>	<b>-271</b>	<b>1</b>	<b>70</b>	<b>218</b>
所得税	1	17	0	1	7
<b>净利润</b>	<b>-379</b>	<b>-288</b>	<b>1</b>	<b>69</b>	<b>212</b>
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归母股东净利润</b>	<b>-379</b>	<b>-288</b>	<b>1</b>	<b>69</b>	<b>212</b>

**预测指标**

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	16.97%	17.45%	18.64%	19.46%	20.77%
销售净利率	-11.19%	-8.58%	0.03%	1.85%	5.27%
销售收入增长率	9.37%	-0.89%	4.65%	5.79%	7.94%
EBIT 增长率	-9.25%	60.17%	106.87%	1410.79%	198.29%
净利润增长率	64.14%	24.00%	100.41%	5743.42%	207.37%
ROE	-24.74%	-23.06%	0.09%	4.89%	12.75%
ROA	-7.39%	-6.81%	0.03%	1.53%	4.47%
ROIC	-6.29%	-3.09%	0.19%	2.64%	7.04%
EPS (X)	-0.57	-0.44	0.00	0.10	0.32
PE (X)	—	—	7,818.48	133.80	43.53
PB (X)	4.23	4.66	7.09	6.54	5.55
PS (X)	1.92	1.73	2.62	2.48	2.30
EV/EBITDA (X)	-111.67	211.71	211.09	84.81	36.57

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。