

2025 年 07 月 08 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

118

### 公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/7/7)	100.80
深证成指(2025/7/7)	10435.51
股价 12 个月高/低	168.33/34.12
总发行股数(百万)	240.20
A 股数(百万)	206.20
A 市值(亿元)	207.85
主要股东	深圳前海兆威金融控股有限公司(35.44%)

每股净值(元)	13.43
股价/账面净值	7.51
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-3.5 -11.0 130.0

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

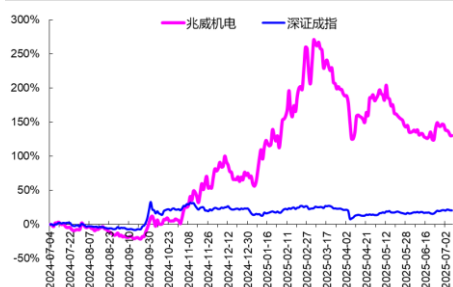
### 产品组合

微型传动系统	63.3%
精密零件	30.7%
精密模具及其他	6.0%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.2%
----	------

### 股价相对大盘走势



## 兆威机电(003021.SZ)

买进 (Buy)

### 公司发布新一代灵巧手，积极推进生态建设

**事件：**近期公司发布新一代灵巧手ZWHAND，聚焦具身智能的各种应用场景。其中，DM17采用直线电机直驱解决方案，主动自由度为17，四指指尖压力5-12N，通讯接口丰富；LM06采用连杆传动解决方案，主动自由度为6，四指指尖压力15-20N，整手握力200N。

### 点评：

- **全新灵巧手发布，产品实力彰显：**近期公司 ZWHAND 新一代具身智能灵巧手正式发布，其中包括 DM 系列（内置 17-20 个微型电机）和 LM 系列（内置 6 个微型电机）。相较于上一代产品，公司实现以下突破：①LM 系列采用高度集成一体化设计，以 DM17 为例，其将 17 个微型电机、位置和力传感器、控制模块等全部集成于手中，对比业内常规的 6 电机灵巧手，在灵活性、空间及能效上实现突破；②推出新型两极、四极转子无刷空心杯电机，效率、转矩稳定性得到提升，并且公司微特电机尺寸拓宽至 4-22mm，覆盖各种应用场景；③LM 系列搭载自研超小型高集成控制器，以一块 6 层主板实现 17 个电机协同控制；④LM 系列指尖、掌心集成曲面柔性电子皮肤，模拟人体皮肤感知压力、温度与湿度，灵敏度达 0.02N/cm<sup>2</sup>，采样频率超 100Hz，可助力灵巧手精准操作。从演示效果看，DM17 轻松实现抓握、弯曲和摆动等精细化拟人动作，而训练时长从行业内平均 8 个小时缩短至 40 分钟，技术水平于国内领先。从商业化角度看，公司产品设计寿命超过 1 万小时，可装配至人形机器人手部，投入工业、化工、医疗等场景。
- **公司推动具身灵巧手生态建设，未来将赴港发行：**作为微型驱动领域专家，公司凭借从精密齿轮箱、微型电机到微型电控系统的全栈式解决能力，积极推进具身灵巧手的生态共建。目前公司成功与银河通用、星海图、自变量、傅里叶等头部机器人企业，以及途见科技、福莱新材等核心零组件供应商达成签约，未来将以灵巧手解决方案、核心零部件、联合开发、ODM 等 5 种模式进行合作。此外，公司 2025 年 6 月正式向港交所主板递交 H 股上市申请，募集资金将用于技术研发、扩大产能等增强公司全球竞争力方面。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2025-2027 年公司实现净利润 2.7 亿元、3.5 亿元、4.2 亿元，yoy 分别为+20%、+31%、+19%，EPS 为 1.1 元、1.5 元、1.8 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 89 倍、69 倍、58 倍，作为国内率先推出高自由度灵巧手的企业，公司的业务成长潜力值得期待，对此给予公司“买进”的投资建议。
- **风险提示：**行业竞争加剧、芯片进口限制风险、灵巧手落地不及预期、XR 销售不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	180	225	270	353	421
同比增减	%	19.55	25.11	20.14	30.53	19.24
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.05	0.94	1.13	1.47	1.75
同比增减	%	19.32	-10.48	19.77	30.53	19.24
A 股市盈率(P/E)	X	96.00	107.23	89.53	68.59	57.52
股利 (DPS)	RMB 元	0.55	0.29	0.39	0.51	0.61
股息率 (Yield)	%	0.53	0.28	0.38	0.50	0.60

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间<35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间<15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	1206	1525	1880	2253	2779
经营成本	856	1045	1286	1534	1884
营业税金及附加	10	12	13	16	20
销售费用	42	60	69	76	95
管理费用	65	81	96	108	135
财务费用	-35	-33	-38	-34	-42
资产减值损失	0	-4	-1	-3	-3
投资收益	37	32	26	31	29
营业利润	194	246	302	389	466
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	192	244	300	388	465
所得税	12	19	30	35	44
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	180	225	270	353	421

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	132	225	378	614	901
应收帐款	420	547	586	621	658
存货	164	184	191	197	203
流动资产合计	2603	2939	3057	3179	3306
长期投资净额	68	63	55	57	60
固定资产合计	670	991	1040	1092	1147
在建工程	254	18	16	13	10
无形资产	1201	1183	1206	1230	1255
资产总计	3804	4122	4263	4410	4561
流动负债合计	637	803	819	827	835
长期负债合计	80	93	95	96	97
负债合计	716	896	914	923	932
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3088	3226	3350	3487	3629
负债和股东权益总计	3804	4122	4263	4410	4561

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	196	124	239	344	407
投资活动产生的现金流量净额	-181	-70	-140	-151	-154
筹资活动产生的现金流量净额	-64	77	54	43	35
现金及现金等价物净增加额	-53	133	153	236	287

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会因使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。