

2025 年 07 月 12 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

工业机器人领先，海尔入主赋能转型升级

—新时达（002527.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

✉ zhanghan3@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

✉ lvzy@cfsc.com.cn

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：尤少炜 S1050525030002

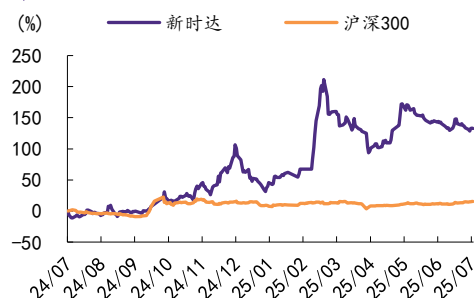
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-07-11

当前股价（元）	14.35
总市值（亿元）	95
总股本（百万股）	663
流通股本（百万股）	529
52 周价格范围（元）	5.39-18.9
日均成交额（百万元）	388.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 专注控制研究，工业机器人领先

公司 1995 年成立，最初专注于电梯控制业务，2010 年上市后逐渐将控制技术延伸至机器人行业和工控行业，目前公司主营业务包括三大板块：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。

电梯业务方面，目前公司电梯控制器产品在可为市场中排名全球第二，已为全球超 300 万台电梯提供产品及服务。

机器人业务方面，公司构建了从机器人核心零部件到本体再到系统集成的完整产业链。此外，公司 2015 年研发驱控一体控制器，应用于机器人控制，成为国产头部机器人厂商中最早拥有全自主可控控制技术的企业。目前，公司 SCARA 机器人出货量位居国产第二、全球第四。

控制与驱动业务方面，公司提供从伺服驱动、运动控制到集成化的应用，从单机自动化到智能制造的多层次解决方案，可为设备制造商、系统集成商等客户提供智能生态化服务。

■ 海尔成为新实控人，有望赋能公司转型升级

2025 年 6 月，海尔卡奥斯工业智能完成与公司原实控人 13 亿元股份协议转让的过户登记，取得公司 10% 股权及 19.24% 表决权，正式成为公司控股股东，海尔集团由此接棒公司实控人，新时达亦同步纳入海尔卡奥斯工业互联网生态体系，并成为海尔集团内唯一专注工业自动化和机器人的上市平台。为巩固控股地位，海尔卡奥斯工业智能拟再投入 12 亿元认购新时达定增股份，定增落地后，其持股比例将升至 26.83%，总表决权将突破 40%，控制权进一步夯实。

海尔集团派驻 4 位高层领导组建董事会（展波先生，现任海尔集团董事局董事、副总裁，分管产业互联网等集团战略主赛道内业务板块；刘长文先生，现任海创汇科技创业发展股份有限公司董事长；王晔先生，现任海尔集团 CTO；张翠美女士，现任海尔集团商业总法律顾问、海尔集团法律合规执行委员会主任、知识产权合规执行委员会主任），显示出公司在集团内较高的战略定位。

公司原有的机器人产品为机电软一体化产品，因此公司具备进入具身智能赛道的良好基础，也有望成为海尔人形机器人落地平台。目前公司正积极推进人形机器人本体的研发，有望 2025 年推向市场。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 35.49、38.74、42.31 亿元，EPS 分别为 0.01、0.15、0.31 元，当前股价对应 PE 分别为 1032.0、94.3、45.6 倍，公司在工业自动化、机器人、伺服驱动等领域有深厚积累，海尔入主有望助力公司转型升级，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

定增进展不及预期风险、机器人业务进展不及预期风险、竞争加剧风险、原材料价格大幅上涨风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	3,357	3,549	3,874	4,231
增长率（%）	-0.9%	5.7%	9.1%	9.2%
归母净利润（百万元）	-288	9	101	209
增长率（%）	-24.0%		994.4%	106.9%
摊薄每股收益（元）	-0.43	0.01	0.15	0.31
ROE（%）	-23.1%	0.7%	7.3%	13.0%

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
流动资产：				
现金及现金等价物	616	594	616	741
应收款	1,451	1,534	1,674	1,828
存货	974	1,016	1,089	1,168
其他流动资产	346	363	391	422
流动资产合计	3,386	3,507	3,770	4,159
非流动资产：				
金融类资产	52	52	52	52
固定资产	427	385	346	312
在建工程	0	0	0	0
无形资产	137	130	124	117
长期股权投资	109	109	109	109
其他非流动资产	125	125	125	125
非流动资产合计	799	750	704	663
资产总计	4,185	4,256	4,474	4,822
流动负债：				
短期借款	311	311	311	311
应付账款、票据	910	950	1,018	1,091
其他流动负债	995	995	995	995
流动负债合计	2,583	2,644	2,747	2,860
非流动负债：				
长期借款	278	278	278	278
其他非流动负债	75	75	75	75
非流动负债合计	353	353	353	353
负债合计	2,936	2,997	3,101	3,213
所有者权益				
股本	663	663	663	663
股东权益	1,249	1,259	1,373	1,609
负债和所有者权益	4,185	4,256	4,474	4,822

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-288	9	101	209
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	76	50	45	41
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	323	-82	-138	-151
经营活动现金净流量	111	-23	8	98
投资活动现金净流量	-72	43	38	35
筹资活动现金净流量	-61	1	13	27
现金流量净额	-22	21	60	160

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,357	3,549	3,874	4,231
营业成本	2,771	2,875	3,081	3,302
营业税金及附加	16	17	19	21
销售费用	199	156	163	169
管理费用	225	156	163	169
财务费用	42	12	14	15
研发费用	203	177	194	212
费用合计	668	502	533	565
资产减值损失	-235	-235	-235	-235
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	6	48	48	48
营业利润	-276	15	102	203
加：营业外收入	15	6	6	6
减：营业外支出	11	13	13	13
利润总额	-271	9	95	197
所得税费用	17	-1	-6	-12
净利润	-288	9	101	209
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	-288	9	101	209

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-0.9%	5.7%	9.1%	9.2%
归母净利润增长率	-24.0%		994.4%	106.9%
盈利能力				
毛利率	17.5%	19.0%	20.5%	21.9%
四项费用/营收	19.9%	14.2%	13.8%	13.4%
净利率	-8.6%	0.3%	2.6%	4.9%
ROE	-23.1%	0.7%	7.3%	13.0%
偿债能力				
资产负债率	70.2%	70.4%	69.3%	66.6%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
存货周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
每股数据(元/股)				
EPS	-0.43	0.01	0.15	0.31
P/E	-33.0	1032.0	94.3	45.6
P/S	2.8	2.7	2.5	2.2
P/B	7.6	7.6	6.9	5.9

■ 机械、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

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。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。2023年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 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。

■ 免责声明

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。