

震裕科技（300953）

2025 年中报预告点评：Q2 业绩亮眼拐点已现，机器人业务持续推进

买入（维持）

2025 年 07 月 15 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6,019	7,129	9,258	11,516	14,062
同比（%）	4.63	18.45	29.86	24.40	22.10
归母净利润（百万元）	42.77	253.95	450.54	589.48	794.03
同比（%）	(58.73)	493.77	77.41	30.84	34.70
EPS-最新摊薄（元/股）	0.25	1.46	2.60	3.40	4.58
P/E（现价&最新摊薄）	402.37	67.77	38.20	29.19	21.67

投资要点

- **25Q2 业绩亮眼、超市场预期。**公司预告 25H1 归母净利润 1.85-2.12 亿元，同比+40%~61%；扣非净利润 1.75-2 亿元，同比+46%~67%。其中 Q2 归母净利 1.12~1.39 亿元，同比增 42%~76%，环比增 54%~91%，中值为 1.26 亿元，同环比增 59%/72%。
- **主业稳健增长、结构件盈利拐点已现。**公司结构件业务 25H1 我们预计收入 25 亿元+，同增 40%+，全年我们预计收入 40%+增长至 60 亿元左右，且通过提高自动化率将净利率提升至 2-3%，贡献 1.5-2 亿元利润，盈利拐点明确；铁芯 25 年我们预计收入稳定在 15 亿元左右，毛利率提升至 20%，我们预计模具 25H1 收入 2 亿+，毛利率维持 50%+，25 年模具预计营收维持同比增长，盈利水平稳定。
- **机器人客户持续推进、远期利润弹性明显。**公司完成开发整套人形机器人丝杠产品，精度覆盖 C3/C5，并开发线性执行器产品，目前国内机器人客户已导入执行器产品，海外大客户已成功送样，公司对国内外十家左右线性关节本体厂均有对接，当前半自动线产能 100 套/天，年底将投产全自动行星滚柱丝杠产线，公司客户稳步推进，远期利润弹性明显。
- **盈利预测与投资评级：**上修公司 2025-2027 年归母净利分别为 4.5/5.9/7.9 亿元（此前预期 4.1/5.8/7.9 亿元），同比+77%/+31%/+35%，对应 PE 38/29/22 倍，给予主业 25 年 25X PE，机器人业务 30 年 10X PE，对应目标价 147 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，下游需求不及预期，原材料价格波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	99.20
一年最低/最高价	45.13/182.00
市净率(倍)	3.25
流通 A 股市值(百万元)	12,375.56
总市值(百万元)	17,208.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	30.51
资产负债率(% ,LF)	67.06
总股本(百万股)	173.48
流通 A 股(百万股)	124.75

相关研究

《震裕科技(300953)：精密制造为翼，人形机器人黑马迎风起》

2025-06-19

震裕科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,571	7,808	9,147	10,292	营业总收入	7,129	9,258	11,516	14,062
货币资金及交易性金融资产	1,350	1,254	1,495	1,762	营业成本(含金融类)	6,139	7,922	9,884	12,039
经营性应收款项	4,015	5,169	5,965	6,512	税金及附加	37	46	58	70
存货	990	1,194	1,489	1,814	销售费用	38	51	63	77
合同资产	30	0	0	0	管理费用	228	278	334	394
其他流动资产	185	192	198	205	研发费用	295	380	461	562
非流动资产	4,855	4,879	5,232	5,238	财务费用	154	131	140	133
长期股权投资	0	0	10	20	加:其他收益	67	93	115	141
固定资产及使用权资产	3,812	3,737	4,087	4,189	投资净收益	5	0	0	0
在建工程	432	532	532	432	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	272	267	262	257	减值损失	(49)	(30)	(32)	(34)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	174	178	177	176	营业利润	262	512	670	902
其他非流动资产	164	164	164	164	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	11,426	12,687	14,379	15,530	利润总额	262	512	670	902
流动负债	5,938	6,764	7,920	8,348	减:所得税	8	61	80	108
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,733	2,477	2,572	1,834	净利润	254	451	589	794
经营性应付款项	2,890	3,895	4,860	5,919	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	49	63	79	96	归属母公司净利润	254	451	589	794
其他流动负债	265	328	409	499	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.46	2.60	3.40	4.58
非流动负债	2,495	2,495	2,495	2,495	EBIT	410	581	716	919
长期借款	1,496	1,496	1,496	1,496	EBITDA	870	974	1,184	1,435
应付债券	811	811	811	811	毛利率(%)	13.88	14.42	14.17	14.39
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	3.56	4.87	5.12	5.65
其他非流动负债	177	177	177	177	收入增长率(%)	18.45	29.86	24.40	22.10
负债合计	8,432	9,259	10,415	10,843	归母净利润增长率(%)	493.77	77.41	30.84	34.70
归属母公司股东权益	2,993	3,428	3,965	4,687					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,993	3,428	3,965	4,687					
负债和股东权益	11,426	12,687	14,379	15,530					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(497)	724	1,151	1,721	每股净资产(元)	26.37	30.42	35.41	42.13
投资活动现金流	(333)	(417)	(821)	(521)	最新发行在外股份(百万股)	173	173	173	173
筹资活动现金流	679	(403)	(99)	(944)	ROIC(%)	5.27	6.28	7.38	9.14
现金净增加额	(153)	(96)	231	256	ROE-摊薄(%)	8.48	13.14	14.87	16.94
折旧和摊销	461	393	467	516	资产负债率(%)	73.80	72.98	72.43	69.82
资本开支	(287)	(411)	(811)	(511)	P/E(现价&最新股本摊薄)	67.77	38.20	29.19	21.67
营运资本变动	(1,405)	(282)	(68)	253	P/B(现价)	3.76	3.26	2.80	2.35

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>