

业绩明显改善，工业机器人业务持续突破

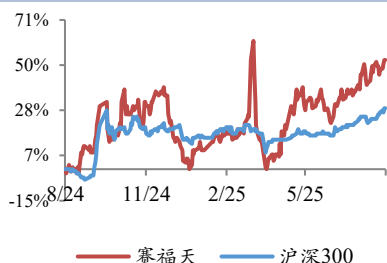
投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-08-22

主要观点：

收盘价（元） 8.33
近 12 个月最高/最低（元） 9.14/5.02
总股本（百万股） 287
流通股本（百万股） 287
流通股比例（%） 100.00
总市值（亿元） 24
流通市值（亿元） 24

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

1.25Q1 扭亏为盈，重视海洋工程与工业机器人机遇 2025-04-25

2.赛福天：2024Q3 营收降幅缩小，积极推动绿色化转型 2024-11-01

● 事件：公司发布 2025 年中报

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营业收入 10.61 亿元，同比增长 62.41%；实现归母净利润 0.03 亿元，同比增长 124.67%。单季度来看，2025 年第二季度实现营业收入 7.11 亿元，同比增长 90.61%；实现归母净利润 0.02 亿元，同比增长 131.29%。公司业绩增长主要系公司光伏业务较去年同期实现满产满销，同时紧抓市场积极开拓各项业务，带动销售收入显著增加。

● 钢索业务优化营销策略稳定增长，光伏业务满产满销高增长

2025H1，公司钢丝绳及索具/建筑设计 EPC/光伏业务分别实现营业收入 2.99/0.02/7.55 亿元，分别同比增长 8.84%/下降 66.61%/增长 104.98%；毛利率分别为 17.13%/15.52%/-0.50%，分别同比-1.06/+42.21/+8.04pct。公司钢索事业部，在巩固电梯用钢丝绳领域领先地位的基础上，重点聚焦起重用钢丝绳、海洋工程、高端装备制造、新能源基建、智能物流、工业机器人等新兴领域的技术适配性和规模化应用，随着钢索板块营销策略的优化调整，业绩实现逐步增长。光伏事业部，紧抓政策发展机遇，配合优秀的产品核心竞争力，2025 年上半年光伏电池片销量同比显著提升，经营业绩实现较大改善。

● 盈利能力明显改善，费用率控制得当

2025H1 公司毛利率为 4.61%，同比+1.76pct；销售/管理/研发/财务费用率为 0.85%/2.85%/2.4%/1.39%，同比-0.55/-3.17/-1.28/+0.13pct；归母净利率为 0.29%，同比+2.2pct。2025 年第二季度公司毛利率为 4.57%，同比+2.53pct；销售/管理/研发/财务费用率为 0.72%/2.17%/1.96%/1.11%，同比-0.64/-1.63/-1.77/-0.64pct；归母净利率为 0.28%，同比 2.01pct。公司毛利率增长主要系公司光伏业务较去年同期实现满产满销，毛利率实现明显修复所致；销售费用率下降主要系公司通过预算管理流程优化、合理安排销售业务活动等方式进行管理升级，减少销售费用支出；管理费用率下降主要系公司优化成本管控，资源整合增效，减少管理费用支出。

● 突破传统业务边界，工业机器人业务持续取得突破

在工业机器人领域，公司通过为仓储智能机器人企业深圳市海柔创新科技有限公司提供高性能的升降配件解决方案，实现了从传统制造业向高端智能装备领域的跨越式发展。公司超高分子钢丝绳在具身机器人领域的应用探索取得阶段性进展。公司自主研发的机器人用钢丝绳产品，已成功与上海交通大学机器人研究团队达成合作并签订相关合同订单；目前，公司已与上海卓益得机器人有限公司正式签署战略合作协议，为后续技术协同与市场拓展奠定基础。未来，公司将持续推进机器人腱绳领域的技术研发与应用拓展工作，计划逐步覆盖机器人手臂、大腿等多元应用场景的产品开发。

● 投资建议

公司三大事业部持续深挖潜能，钢索事业部深耕电梯领域的同时，在海洋工程、港口等领域取得突破，并将传统钢丝绳技术延伸应用至工业机器人领域，有望培育新增长点；光伏事业部投身于 BC 技术路线的探索，并积极探索产业链下游；绿建事业部稳健发展。基于公司中报，我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 19.38/22.55/25.46 亿元（前值为 15.02/17.33/19.46 亿元），分别同比增长 55.4%/16.4%/12.9%；归母净利润分别为 0.15/0.24/0.32 亿元（维持不变），分别同比增长 107.7%/61.0%/35.0%。截至 2025 年 8 月 21 日，对应 EPS 分别为 0.05/0.08/0.11 元，对应 PE 分别为 163.51/101.57/75.21 倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

市场竞争的风险；原材料价格波动较大的风险；产品价格波动风险；技术更迭快速，产品存在被迭代的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1247	1938	2255	2546
收入同比（%）	-22.3%	55.4%	16.4%	12.9%
归属母公司净利润	-189	15	24	32
净利润同比（%）	-694.1%	107.7%	61.0%	35.0%
毛利率（%）	-1.6%	9.4%	9.5%	9.5%
ROE（%）	-37.0%	2.6%	3.8%	4.5%
每股收益（元）	-0.66	0.05	0.08	0.11
P/E	—	163.51	101.57	75.21
P/B	3.40	4.30	3.83	3.41
EV/EBITDA	-22.87	23.12	20.25	17.20

资料来源：wind，华安证券研究所（以 2025 年 8 月 21 日收盘价计算）

财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
流动资产	876	1128	1310	1582					
现金	181	291	376	583					
应收账款	252	319	340	349					
其他应收款	24	37	43	49					
预付账款	37	44	51	58					
存货	211	241	274	303					
其他流动资产	171	197	226	241					
非流动资产	1569	1568	1585	1553					
长期投资	34	34	34	34					
固定资产	1253	1202	1165	1127					
无形资产	41	49	53	59					
其他非流动资产	241	283	333	333					
资产总计	2445	2696	2895	3135					
流动负债	1530	1735	1841	1972					
短期借款	414	414	414	414					
应付账款	585	818	895	1010					
其他流动负债	531	503	533	549					
非流动负债	471	458	458	458					
长期借款	330	330	330	330					
其他非流动负债	140	127	127	127					
负债合计	2001	2192	2299	2430					
少数股东权益	-67	-52	-29	3					
股本	287	287	287	287					
资本公积	126	126	126	126					
留存收益	98	143	212	289					
归属母公司股东权	511	556	625	702					
负债和股东权益	2445	2696	2895	3135					

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
经营活动现金流	82	228	194	268					
净利润	-189	15	24	32					
折旧摊销	94	103	104	105					
财务费用	31	35	35	35					
投资损失	1	-1	-1	-1					
营运资金变动	172	63	10	66					
其他经营现金流	-388	-34	37	-3					
投资活动现金流	-474	-71	-74	-26					
资本支出	-456	-72	-75	-28					
长期投资	-18	0	0	0					
其他投资现金流	0	1	1	1					
筹资活动现金流	412	-48	-35	-35					
短期借款	28	0	0	0					
长期借款	293	0	0	0					
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	5	0	0	0					
其他筹资现金流	86	-48	-35	-35					
现金净增加额	20	110	85	207					

利润表					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E					
营业收入	1247	1938	2255	2546					
营业成本	1267	1756	2041	2303					
营业税金及附加	11	16	18	20					
销售费用	18	19	21	23					
管理费用	109	64	72	79					
财务费用	29	32	30	29					
资产减值损失	-231	0	0	0					
公允价值变动收益	2	0	0	0					
投资净收益	-1	1	1	1					
营业利润	-496	34	55	74					
营业外收入	0	1	1	1					
营业外支出	1	0	0	0					
利润总额	-497	34	55	75					
所得税	-69	5	8	11					
净利润	-428	29	47	64					
少数股东损益	-239	15	24	32					
归属母公司净利润	-189	15	24	32					
EBITDA	-107	129	143	157					
EPS（元）	-0.66	0.05	0.08	0.11					

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-22.3%	55.4%	16.4%	12.9%
营业利润	-927.7%	106.8%	61.8%	35.3%
归属于母公司净利润	-694.1%	107.7%	61.0%	35.0%
获利能力				
毛利率（%）	-1.6%	9.4%	9.5%	9.5%
净利率（%）	-15.2%	0.8%	1.0%	1.2%
ROE（%）	-37.0%	2.6%	3.8%	4.5%
ROIC（%）	-12.9%	1.6%	2.3%	2.8%
偿债能力				
资产负债率（%）	81.8%	81.3%	79.4%	77.5%
净负债比率（%）	450.4%	435.3%	385.7%	344.7%
流动比率	0.57	0.65	0.71	0.80
速动比率	0.37	0.45	0.49	0.57
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.72	0.78	0.81
应收账款周转率	4.95	6.08	6.64	7.30
应付账款周转率	2.16	2.15	2.28	2.28
每股指标（元）				
每股收益	-0.66	0.05	0.08	0.11
每股经营现金流	0.29	0.79	0.68	0.93
每股净资产	1.78	1.94	2.18	2.44
估值比率				
P/E	—	163.51	101.57	75.21
P/B	3.40	4.30	3.83	3.41
EV/EBITDA	-22.87	23.12	20.25	17.20

资料来源：公司公告，华安证券研究所（以 2025 年 8 月 21 日收盘价计算）

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。