

中大力德（002896）

2025 年半年报点评：业绩稳健增长，看好机器人精密减速机业务成长性

增持（维持）

2025 年 08 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,085.98	976.34	1,030.26	1,208.45	1,493.86
同比（%）	20.99	(10.10)	5.52	17.29	23.62
归母净利润（百万元）	73.15	72.55	81.31	99.22	128.77
同比（%）	10.22	(0.82)	12.07	22.03	29.78
EPS-最新摊薄（元/股）	0.37	0.37	0.41	0.50	0.66
P/E（现价&最新摊薄）	265.57	267.76	238.92	195.79	150.86

投资要点

■ 业绩稳健增长，海外业务加速扩展

2025 年上半年公司实现营收 5.16 亿元，同比+2.08%；实现归母净利润 0.46 亿元，同比+6.50%；实现扣非归母净利润 0.38 亿元，同比+5.35%。公司经营状况呈现稳健发展态势。**分业务看**，2025 年上半年减速电机业务实现营收 1.91 亿元，同比+15.89%，表现强劲；精密减速器和智能执行单元业务分别实现营收 1.16 亿元和 1.99 亿元，同比分别-8.55%和-3.63%。**分地区看**，2025 年上半年国内收入 4.63 亿元，同比-3.10%；海外收入 0.53 亿元，同比大幅增长+92.34%，主要得益于传统交直流减速电机产品得到进一步稳固拓展，同时高精度减速机、机器人产品在海外市场也得到明显拓展，另外公司加大海外专业性展会参展频率，提升公司品牌知名度。

单 Q2 看，公司实现营业收入 2.86 亿元，同比+0.99%；归母净利润 0.29 亿元，同比+6.66%，扣非归母净利润 0.26 亿元，同比+11.30%。

■ 综合毛利率显著提升，期间费用有所增加

2025 年上半年公司销售毛利率为 27.74%，同比+3.20pct。综合毛利率提升主要系高毛利率的海外业务（25H1 毛利率 48.40%）收入占比提升及各产品线毛利率均有改善。分产品看，2025 年上半年减速电机毛利率为 32.01%，同比+5.35pct；精密减速器毛利率为 23.60%，同比+2.22pct；智能执行单元毛利率为 27.04%，同比+1.69pct。2025 年上半年公司销售净利率为 8.96%，同比+0.36pct。

2025 年上半年公司期间费用率为 17.26%，同比+2.12pct。销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.14%/6.80%/0.48%/5.85%，同比分别+0.56pct/+1.46pct/+0.13pct/-0.02pct。其中 25H1 财务费用同比增长 40.63%主要系本期汇兑损失增加所致。

■ 迈向机电一体化，拓展人形零部件业务

1）迈向机电一体化：公司专注于减速器、减速电机等核心零部件的生产研发，数十年来凭借行业领先的研发设计能力、制造工艺和质量管控，形成了减速器、电机、驱动器一体化业务平台，能够为客户提供丰富的动力传动与控制应用解决方案。

2）立足减速器，拓展人形零部件业务：公司深耕精密减速器行业，同时具备行星减速器、谐波减速器和 RV 减速器生产能力，具有深厚的生产研发经验。2023 年 4 月，公司召开董事会审议变更募集资金用途事项，新增“智能执行单元及大型 RV 减速器生产线项目”，合计投入资金 1.75 亿元。产能规划有序推进，积极推进人形机器人零部件布局。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 0.81/0.99/1.29 亿元。当前市值对应 PE 分别为 239/196/151 倍，考虑公司同时拥有行星减速器、谐波减速器、RV 减速器等人形机器人核心零部件，具有较强稀缺性，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**丝杠产品研发不及预期，人形机器人量产进度不及预期，宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	98.85
一年最低/最高价	23.90/116.27
市净率(倍)	16.41
流通 A 股市值(百万元)	19,426.27
总市值(百万元)	19,426.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.02
资产负债率(% LF)	32.03
总股本(百万股)	196.52
流通 A 股(百万股)	196.52

相关研究

《中大力德(002896)：精密减速器头部企业，有望充分受益于人形机器人产业化进程》

2025-03-05

中大力德三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	632	555	565	581	营业总收入	976	1,030	1,208	1,494
货币资金及交易性金融资产	145	140	142	71	营业成本(含金融类)	723	744	870	1,074
经营性应收款项	216	255	282	349	税金及附加	12	12	15	18
存货	256	147	127	151	销售费用	40	43	50	60
合同资产	0	0	0	0	管理费用	66	70	81	99
其他流动资产	15	14	14	11	研发费用	64	67	77	94
非流动资产	1,006	1,173	1,313	1,432	财务费用	4	(2)	(1)	(1)
长期股权投资	11	11	11	11	加:其他收益	21	10	10	10
固定资产及使用权资产	839	925	1,005	1,055	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	39	123	194	278	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	83	82	81	81	减值损失	(9)	(20)	(22)	(25)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	3	4	4	营业利润	77	86	105	136
其他非流动资产	32	29	17	2	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,639	1,728	1,877	2,013	利润总额	77	86	105	136
流动负债	372	410	498	574	减:所得税	4	4	5	7
短期借款及一年内到期的非流动负债	107	137	167	167	净利润	72	82	100	129
经营性应付款项	179	196	242	298	减:少数股东损益	0	0	1	0
合同负债	12	10	12	15	归属母公司净利润	73	81	99	129
其他流动负债	74	66	77	94	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	0.41	0.50	0.66
非流动负债	92	102	117	117	EBIT	83	84	104	134
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	176	217	255	300
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.90	27.83	28.00	28.12
租赁负债	9	24	39	39	归母净利率(%)	7.43	7.89	8.21	8.62
其他非流动负债	83	79	79	79	收入增长率(%)	(10.10)	5.52	17.29	23.62
负债合计	464	512	615	692	归母净利润增长率(%)	(0.82)	12.07	22.03	29.78
归属母公司股东权益	1,174	1,215	1,261	1,320					
少数股东权益	0	1	1	1					
所有者权益合计	1,175	1,216	1,262	1,321					
负债和股东权益	1,639	1,728	1,877	2,013					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	209	304	314	300	每股净资产(元)	7.77	6.18	6.42	6.72
投资活动现金流	(162)	(309)	(302)	(300)	最新发行在外股份(百万股)	197	197	197	197
筹资活动现金流	(33)	(2)	(10)	(71)	ROIC(%)	6.15	6.01	6.93	8.52
现金净增加额	14	(5)	2	(71)	ROE-摊薄(%)	6.18	6.69	7.87	9.76
折旧和摊销	93	132	151	166	资产负债率(%)	28.32	29.63	32.76	34.36
资本开支	(154)	(301)	(301)	(300)	P/E (现价&最新股本摊薄)	267.76	238.92	195.79	150.86
营运资本变动	37	71	40	(21)	P/B (现价)	12.73	15.98	15.41	14.72

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>