

兆威机电（003021）

2025 年半年报点评：业绩稳健增长，新一代灵巧手产品发布

增持（维持）

2025 年 08 月 28 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）	1,206	1,525	1,832	2,240	2,806
同比（%）	4.64	26.42	20.13	22.31	25.27
归母净利润（百万元）	179.92	225.09	269.91	331.92	415.44
同比（%）	19.55	25.11	19.91	22.97	25.16
EPS-最新摊薄（元/股）	0.75	0.94	1.12	1.38	1.73
P/E（现价&最新摊薄）	162.46	129.85	108.29	88.06	70.36

投资要点

■ 业绩稳健增长，精密模具及境内业务表现亮眼

2025 年上半年公司实现营收 7.87 亿元，同比+21.93%；实现归母净利润 1.13 亿元，同比+20.72%；实现扣非归母净利润 0.97 亿元，同比+33.39%。

分产品看：微型传动系统实现营收 4.98 亿元，同比+20.51%，精密注塑件实现营收 2.39 亿元，同比+16.25%，精密模具及其他实现营收 0.50 亿元，同比+88.52%。公司三大业务协同发展，其中精密模具及其他业务增长尤为突出。

分海内外收入看：境内实现营收 6.93 亿元，同比+30.91%。境外区域实现营收 0.94 亿元，同比-19.16%。境内业务成为公司增长的主要驱动力，境外业务短期承压。

25Q2 单季度实现营收 4.19 亿元，同比+25.93%；实现归母净利润 0.59 亿元，同比+52.28%；实现扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+74.75%。

■ 毛利率稳中有升，研发投入持续

2025 年上半年公司毛利率为 31.97%，同比+0.74pct。公司整体毛利率稳中有升，主要系高毛利率的精密零件业务占比增长，且其毛利率同比提升。分业务看，25H1 微型传动系统/精密零件毛利率分别为 27.61%/43.79%，同比分别-1.89pct/+5.82pct。2025 年上半年公司销售净利率 14.40%，同比-0.14pct，基本保持稳定。销售净利率与毛利率走势略有背离，主要系投资收益减少所致。

2025 年上半年公司期间费用率为 18.28%，同比下降 1.14pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.18%/5.98%/-2.22%/10.35%。公司持续加大研发投入，研发费用达 0.81 亿元，但费用率有所优化。

■ 存货同比提升，经营活动净现金流有所承压

截至 2025 年上半年末公司存货 2.16 亿元，较年初增长 17.22%，主要系原材料、在产品备货增加。2025 年上半年公司经营活动净现金流为 0.47 亿元，同比-29.52%，现金流有所承压。

■ 积极布局人形机器人赛道，新一代灵巧手发布

2025 年 7 月 15 日，公司召开 ZWHAND 新品发布会，首次公开发布 DM 系列 17-20 自由度全驱动灵巧手，同时发布 LM 系列 6 自由度欠驱动灵巧手。**驱动方面：**DM 系列 17 自由度直驱系列手指根部采用自研空心杯电机（功率密度>0.5W/g，转动惯量极低），指关节处采用步进电机。LM 系列 6 自由度欠驱系列采用无刷直流电机，具备自锁能力。**传动方面：**DM 系列 17 自由度直驱系列手指根部采用一级行星齿轮箱减速（小模数齿轮箱为兆威机电核心技术壁垒，最小可做到 10mm），使用滚珠丝杠+推杆将旋转运动转为直线运动。指关节处为特殊设计步进电机，电机转轴替换为滚珠丝杠直接与推杆连接，高度集成体积小适配指关节。LM 系列采用连杆传动。

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 2.70/3.32/4.15 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 108/88/70 倍，考虑到公司在人形机器人灵巧手领域前瞻性布局，维持公司“增持”评级。

风险提示：人形机器人商业化进程不及预期，研发进展不及预期，宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	121.69
一年最低/最高价	34.21/168.77
市净率(倍)	8.89
流通 A 股市值(百万元)	25,092.12
总市值(百万元)	29,229.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.69
资产负债率(% ,LF)	21.36
总股本(百万股)	240.20
流通 A 股(百万股)	206.20

相关研究

《兆威机电(003021): 2024 年报&2025 年一季报点评：业绩增速可观，积极布局人形机器人灵巧手领域》

2025-05-04

《兆威机电(003021): 微型传动领域龙头企业，布局灵巧手电机打开成长空间》

2025-02-12

兆威机电三大财务预测表

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	2,939	3,221	3,663	4,300	营业总收入	1,525	1,832	2,240	2,806
货币资金及交易性金融资产	1,067	1,297	1,538	1,897	营业成本(含金融类)	1,045	1,256	1,536	1,923
经营性应收款项	609	668	817	1,024	税金及附加	12	15	18	22
存货	184	227	277	347	销售费用	60	70	83	101
合同资产	0	0	0	0	管理费用	81	95	111	137
其他流动资产	1,079	1,029	1,031	1,032	研发费用	155	187	224	278
非流动资产	1,183	1,236	1,225	1,142	财务费用	(33)	(18)	(18)	(24)
长期股权投资	63	63	63	63	加:其他收益	21	27	32	36
固定资产及使用权资产	1,002	1,011	1,011	939	投资净收益	32	34	37	40
在建工程	18	56	45	34	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	48	48	48	48	减值损失	(10)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	246	289	355	444
其他非流动资产	36	44	44	44	营业外净收支	(2)	0	0	0
资产总计	4,122	4,457	4,888	5,443	利润总额	244	289	355	444
流动负债	803	962	1,163	1,428	减:所得税	19	19	23	29
短期借款及一年内到期的非流动负债	145	175	205	235	净利润	225	270	332	415
经营性应付款项	434	523	640	801	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	19	27	34	42	归属母公司净利润	225	270	332	415
其他流动负债	204	236	284	349	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.94	1.12	1.38	1.73
非流动负债	93	81	81	81	EBIT	182	271	337	421
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	265	349	423	508
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.43	31.44	31.43	31.46
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	14.76	14.74	14.82	14.80
其他非流动负债	86	73	73	73	收入增长率(%)	26.42	20.13	22.31	25.27
负债合计	896	1,043	1,243	1,508	归母净利润增长率(%)	25.11	19.91	22.97	25.16
归属母公司股东权益	3,226	3,414	3,645	3,934					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,226	3,414	3,645	3,934					
负债和股东权益	4,122	4,457	4,888	5,443					

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	124	332	351	420	每股净资产(元)	13.43	14.21	15.18	16.38
投资活动现金流	(70)	(196)	(188)	(115)	最新发行在外股份(百万股)	240	240	240	240
筹资活动现金流	77	(57)	(71)	(96)	ROIC(%)	5.15	7.26	8.45	9.79
现金净增加额	133	80	92	209	ROE-摊薄(%)	6.98	7.91	9.11	10.56
折旧和摊销	83	79	86	87	资产负债率(%)	21.73	23.40	25.43	27.72
资本开支	(168)	(120)	(70)	0	P/E (现价&最新股本摊薄)	129.85	108.29	88.06	70.36
营运资本变动	(171)	27	(31)	(43)	P/B (现价)	9.06	8.56	8.02	7.43

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>