

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他专用机械

兆威机电（003021.SZ）

增持-A(维持)

Q2 净利高增，关注灵巧手商业化进程

2025 年 8 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 8 月 28 日

收盘价（元）：	121.79
年内最高/最低（元）：	168.77/34.21
流通 A 股/总股本（亿）：	2.07/2.40
流通 A 股市值（亿）：	251.89
总市值（亿）：	292.54

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.47
摊薄每股收益(元)：	0.47
每股净资产(元)：	13.69
净资产收益率(%)：	3.44

资料来源：最闻

分析师：

姚健

执业登记编码：S0760525040001

邮箱：yaojian@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

事件描述

➤ 公司披露 2025 中报。上半年，公司实现营业收入 7.9 亿元，同比+21.9%；归母净利润 1.1 亿元，同比+20.7%。其中，25Q2 实现营业收入 4.2 亿元，同比+25.9%，环比+14.0%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比+52.3%，环比+7.0%。

事件点评

➤ 主要产品收入均有增长，盈利能力同比提升。上半年，微型传动系统收入 5.0 亿元，同比+20.5%，收入贡献 63.3%；毛利率 27.6%，同比-2.1pct。精密零件收入 2.4 亿元，同比+16.3%，收入贡献 30.4%；毛利率 43.8%，同比+5.8pct。精密模具及其他收入 0.5 亿元，同比+88.5%，收入贡献 6.3%；毛利率 18.6%，同比+15.7pct。

25Q2 公司毛利率/净利率分别为 32.2%/14%，同比分别+2.5pct/2.4pct。费用率方面，25Q2 公司管理/销售/研发/财务费用率分别为 5.9%/4.4%/10.0%/-2.3%，同比分别-0.1pct/-0.2pct/-3.8pct/+0.1pct；期间费用率合计 18.0%，同比-4.0pct。

➤ 持续推进机器人灵巧手及核心部件研发。7 月，发布新一代灵巧手产品，DM17&LM06，采用了差异化技术路线即全直驱方案、连杆方案，分别用于复杂精细化操作及高强度作业场景。零部件方面，4mm 无刷空心杯电机已完成技术攻关，实现小批量产；无刷直流电机向小直径产品突破，定子采用拼块工艺，提升电机转矩密度；目前已实现四级空心杯电机及小直径拼块式铁芯电机的开发工作，正在进行小批量生产。

➤ 全球化进展顺利，启动泰国产能建设。6 月，递表港交所，启动 H 股上市计划；8 月，启动海外产能建设，使用不超过 10000 万美元在泰国建厂。目前已经具备 2 个研发中心，4 个制造基地，3 个全球服务中心（德国、美国、中国香港）。

投资建议

➤ 公司是全球领先的微型传动及驱动系统解决方案提供商，主要产品具备高精度、小体积、低噪音等特性能，长期受益于智能汽车、消费及医疗科技、先进工业及智造、机器人等领域的微型化、自动化与智能化趋势。

预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.12/1.43/1.81，对应公司 8 月 28 日收盘价 121.79 元，2025-2027 年 PE 分别为 108.8/85.4/67.3，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 宏观经济波动风险，研发进展不及预期，人形机器人商业化进程不及预



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

期。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,206	1,525	1,909	2,376	2,936
YoY(%)	4.6	26.4	25.2	24.5	23.5
净利润(百万元)	180	225	269	342	435
YoY(%)	19.6	25.1	19.5	27.3	26.9
毛利率(%)	29.0	31.4	31.5	32.0	32.4
EPS(摊薄/元)	0.75	0.94	1.12	1.43	1.81
ROE(%)	5.8	7.0	7.8	9.2	10.7
P/E(倍)	162.6	130.0	108.8	85.4	67.3
P/B(倍)	9.5	9.1	8.5	7.9	7.2
净利率(%)	14.9	14.8	14.1	14.4	14.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2603	2939	3197	3362	3642
现金	132	225	410	510	630
应收票据及应收账款	434	577	616	635	763
预付账款	6	11	10	16	17
存货	164	184	218	257	286
其他流动资产	1867	1942	1943	1944	1945
非流动资产	1201	1183	1305	1481	1712
长期投资	68	63	56	49	42
固定资产	670	991	1093	1246	1455
无形资产	49	48	48	47	46
其他非流动资产	414	81	108	139	169
资产总计	3804	4122	4502	4843	5353
流动负债	637	803	965	1036	1190
短期借款	41	141	181	233	262
应付票据及应付账款	409	434	499	511	562
其他流动负债	187	227	284	293	367
非流动负债	80	93	93	93	93
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	80	93	93	93	93
负债合计	716	896	1057	1129	1283
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	171	240	240	240	240
资本公积	1895	1852	1870	1870	1870
留存收益	1017	1148	1333	1561	1836
归属母公司股东权益	3088	3226	3444	3715	4071
负债和股东权益	3804	4122	4502	4843	5353

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	196	124	349	328	432
净利润	180	225	269	342	435
折旧摊销	69	79	95	112	130
财务费用	-35	-33	-43	-55	-69
投资损失	-37	-32	-25	-27	-30
营运资金变动	-32	-179	53	-45	-34
其他经营现金流	51	63	0	0	0
投资活动现金流	-181	-70	-192	-262	-331
筹资活动现金流	-64	77	-12	-17	-10
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.75	0.94	1.12	1.43	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.82	0.51	1.45	1.37	1.80
每股净资产(最新摊薄)	12.85	13.43	14.34	15.46	16.95

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1206	1525	1909	2376	2936
营业成本	856	1045	1307	1616	1984
营业税金及附加	10	12	15	19	23
营业费用	43	60	73	91	111
管理费用	65	81	103	126	150
研发费用	129	155	197	242	299
财务费用	-35	-33	-43	-55	-69
资产减值损失	-7	-10	-14	-17	-20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	37	32	25	27	30
营业利润	194	246	288	367	467
营业外收入	1	0	1	1	0
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	192	244	287	366	466
所得税	12	19	18	24	31
税后利润	180	225	269	342	435
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	180	225	269	342	435
EBITDA	259	325	382	477	594

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	4.6	26.4	25.2	24.5	23.5
营业利润(%)	22.1	27.1	16.8	27.6	27.3
归属于母公司净利润(%)	19.6	25.1	19.5	27.3	26.9
获利能力					
毛利率(%)	29.0	31.4	31.5	32.0	32.4
净利率(%)	14.9	14.8	14.1	14.4	14.8
ROE(%)	5.8	7.0	7.8	9.2	10.7
ROIC(%)	5.6	6.6	7.3	8.5	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	18.8	21.7	23.5	23.3	24.0
流动比率	4.1	3.7	3.3	3.2	3.1
速动比率	1.9	2.1	1.9	1.9	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	3.0	3.0	3.2	3.8	4.2
应付账款周转率	2.3	2.5	2.8	3.2	3.7
估值比率					
P/E	162.6	130.0	108.8	85.4	67.3
P/B	9.5	9.1	8.5	7.9	7.2
EV/EBITDA	110.1	87.4	74.0	59.1	47.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履

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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

