

捷昌驱动（603583）

2025 年中报点评：符合市场预期，机器人业务进展顺利

买入（维持）

2025 年 08 月 29 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 谢哲栋

执业证书：S0600523060001

xiezd@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

执业证书：S0600524120002

sixy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3,034	3,652	4,424	5,319	6,387
同比（%）	0.91	20.37	21.13	20.25	20.07
归母净利润（百万元）	205.96	281.98	392.44	496.83	639.67
同比（%）	(37.16)	36.91	39.17	26.60	28.75
EPS-最新摊薄（元/股）	0.54	0.74	1.03	1.30	1.67
P/E（现价&最新摊薄）	72.23	52.76	37.91	29.94	23.26

关键词：#业绩符合预期

投资要点

■ **事件：**公司 25H1 营收 20.1 亿元，同比+27.3%，归母净利润 2.7 亿元，同比+43.3%，毛利率 30.2%，同比-0.1pct，归母净利率 13.5%，同比+1.5pct；其中 25Q2 营收 10.5 亿元，同比+20.5%，归母净利润 1.6 亿元，同比+32.3%，毛利率 32.3%，同比+1.9pct，归母净利率 15.2%，同比+1.4pct。业绩符合市场预期。

■ **全球核心产能布局进一步完善，线性驱动业务保持稳健增长。**25H1 公司线性驱动业务实现营收 20 亿元，同比+27%，毛利率 30.26 亿元，同比-0.03pct，收入稳健增长，毛利率保持稳定。其中公司聚集海外市场，25H1 海外营收 13.92 亿元，占比 69%，毛利率 31.98%，相较去年全年仍有提升。北美、欧洲是公司海外最主要的市场，25H1 美国子公司营收 5.22 亿元，同比+34%，需求旺盛；欧洲物流及生产基地一期基本建设完毕，该基地将与捷昌德国子公司及奥地利 LOGICDATA 形成深度协同，进一步提升公司在欧洲地区技术研发、生产交付及供应链管理能力。对关税问题，公司依托全球化的产能布局，有望在较大程度上减少影响。展望 25H2，我们预计公司线性驱动业务有望保持同比 20-30%的稳健增长。

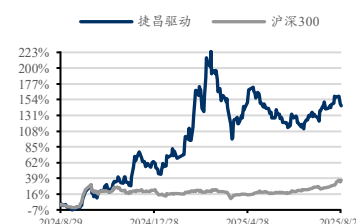
■ **机器人零部件进展顺利，有望成为第二增长曲线。**25H1 公司机器人执行器事业中心已完成空心杯电机的量产落地，旋转模组通过了可靠性验证并进入下游整机厂测试，反向式行星滚柱丝杠持续推进工艺与材料创新，推动线性执行器的完善落地。公司十分重视机器人业务的发展，新增对浙江灵巧智能 1000 万投资，持股比例 1.67%，通过股权+合资公司的形式，有望加速公司空心杯电机在灵巧手中的应用和量产，成为公司重要的第二增长曲线。

■ **费用管控效果显著，存货&合同负债显著增长。**公司 25H1 期间费用 3 亿元，同-0.5%，费用率 15.1%，同-4.2pct，费用管控效果显著；25H1 经营性现金流净流入 3.6 亿元，同比+50.7%；25H1 末存货 9.2 亿元，同比+24%，合同负债 0.44 亿元，同比+30%，均保持显著增长，后期增长确定性强。

■ **盈利预测与投资评级：**我们基本维持公司 25-27 年归母净利润分别为 3.92/4.97/6.40 亿元，同比+39%/27%/29%，现价对应 PE 分别为 38x、30x、23x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外需求不及预期，人形机器人业务不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.92
一年最低/最高价	14.66/52.88
市净率(倍)	3.28
流通 A 股市值(百万元)	14,877.05
总市值(百万元)	14,877.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.88
资产负债率(% ,LF)	31.83
总股本(百万股)	382.25
流通 A 股(百万股)	382.25

相关研究

《捷昌驱动(603583)：线性驱动领军企业，携手灵巧智能进军机器人赛道》

2025-05-31

捷昌驱动三大财务预测表

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	3,881	3,882	4,292	5,051	营业总收入	3,652	4,424	5,319	6,387
货币资金及交易性金融资产	2,184	2,135	2,340	2,848	营业成本(含金融类)	2,572	3,106	3,743	4,476
经营性应收款项	630	691	823	982	税金及附加	26	31	36	43
存货	892	885	938	1,002	销售费用	183	217	255	303
合同资产	48	44	53	64	管理费用	247	288	335	396
其他流动资产	126	126	139	154	研发费用	232	274	324	386
非流动资产	2,614	2,717	2,641	2,451	财务费用	(16)	(13)	(19)	(27)
长期股权投资	4	4	4	4	加:其他收益	65	75	80	96
固定资产及使用权资产	1,689	1,622	1,539	1,393	投资净收益	20	9	11	13
在建工程	225	235	241	195	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	223	233	233	233	减值损失	(153)	(160)	(170)	(190)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(7)	0	0	0
长期待摊费用	10	12	14	16	营业利润	333	446	565	727
其他非流动资产	461	610	610	610	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	6,494	6,598	6,934	7,502	利润总额	333	446	565	727
流动负债	1,953	1,791	1,835	2,018	减:所得税	51	54	68	87
短期借款及一年内到期的非流动负债	765	477	277	177	净利润	281	392	497	640
经营性应付款项	905	992	1,196	1,430	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	42	49	59	70	归属母公司净利润	282	392	497	640
其他流动负债	242	273	303	341	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	1.03	1.30	1.67
非流动负债	217	171	166	161	EBIT	438	433	545	700
长期借款	104	54	54	54	EBITDA	666	725	857	1,027
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.57	29.80	29.63	29.91
租赁负债	23	18	13	8	归母净利率(%)	7.72	8.87	9.34	10.02
其他非流动负债	91	99	99	99	收入增长率(%)	20.37	21.13	20.25	20.07
负债合计	2,170	1,962	2,001	2,179	归母净利润增长率(%)	36.91	39.17	26.60	28.75
归属母公司股东权益	4,322	4,634	4,931	5,321					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	4,324	4,636	4,933	5,323					
负债和股东权益	6,494	6,598	6,934	7,502					

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	509	738	846	993	每股净资产(元)	11.27	12.12	12.90	13.92
投资活动现金流	116	(360)	(227)	(124)	最新发行在外股份(百万股)	382	382	382	382
筹资活动现金流	(780)	(436)	(415)	(360)	ROIC(%)	6.80	7.32	9.17	11.37
现金净增加额	(173)	(49)	205	508	ROE-摊薄(%)	6.52	8.47	10.08	12.02
折旧和摊销	228	293	312	327	资产负债率(%)	33.42	29.74	28.86	29.05
资本开支	(534)	(245)	(235)	(135)	P/E (现价&最新股本摊薄)	52.76	37.91	29.94	23.26
营运资本变动	(131)	(85)	(132)	(156)	P/B (现价)	3.45	3.21	3.02	2.80

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>