

2025Q2 业绩符合预期 全球化+机器人齐驱

2025 年 08 月 29 日

➤ **事件概述。**公司披露 2025 半年度报告，2025H1 营收为 34.5 亿元，同比+6.2%，归母净利 5.7 亿元，同比+27.4%；公司 2025Q2 营收 17.8 亿元，同比+11.0%，环比+1.3%；归母净利润 3.2 亿元，同比+44.9%，环比+22.7%。

➤ **2025Q2 业绩符合预期 毛利率持续回暖。**1) **营收端：**公司 2025Q2 实现营业收入 17.8 亿元，同比+11.0%，环比+1.3%，同环比增长主要原因为乘用车市场季节性回暖及新订单逐步释放。2) **利润端：**公司 2025Q2 毛利率为 29.7%，同比+2.1pcts，环比+1.0pcts，同环比提升原因为铝锭价格微降（2025Q2 铝锭价格同比-1.7%，环比-1.2%）及规模效应。公司 2025Q2 归母净利 3.2 亿元，同比+44.9%，环比+22.7%，主要原因为毛利率回暖+汇兑收益增厚业绩。3) **费用端：**公司 2025Q2 销售/管理/研发/财务费用率为 0.6%/6.5%/4.8%/-4.2%，同比-0.4%/+0.8%/-0.9%/-4.8pcts，环比+0.0%/+0.5%/-0.3%/-3.8pcts。根据《第六期限制性股票激励计划》，公司 2025 年营收目标不低于 71 亿元，2025H1 营收达成率为 48.6%。

➤ **前瞻布局机器人业务 内生+外延加速成长。**公司积极布局机器人领域，**内生层面：**设立全资子公司瞬动机器人技术（宁波）有限公司，聘任机器人领域技术与创业经验丰富的张恂杰先生为副总经理，加速布局人形机器人、外骨骼机器人相关业务；**外延层面：**公司拟通过发行股份+募资方式收购卓尔博 71%股权，交易对价总额为 11.2 亿元，其中计划发行 4,193 万股（占发行后爱柯迪总股本比例 4.27%）支付 6.2 亿元，同时计划向不超过 35 名特定投资者募资不超过 5.2 亿元支付剩余款项。通过并购，公司有望发挥其在精密制造领域的优势，赋能卓尔博，加速机器人领域的技术创新和市场拓展。卓尔博 2024 年营业收入为 10.5 亿元，归母净利润为 1.5 亿元，净利率为 14.6%。**公司与卓尔博签订《盈利预测补偿协议》，2025-2027 年净利润目标分别为 1.4/1.6/1.7 亿元。**

➤ **推出股权激励方案 保障公司长远发展。**根据公司《第六期限制性股票激励计划》：拟授予限制性股票 803.2 万份，占公司股本总额 0.8%；授予价格 7.15 元/股；首次授予对象 857 人。公司层面业绩预设最高指标为：以 2023 年为基数，要求 2025/2026 年营收增速≥19.2%/25.9%（即营收≥71/75 亿元）。公司此举有助于吸引优秀人才，充分调动核心人员积极性，保障公司长期发展。

➤ **投资建议：**公司全球化布局、订单释放有望驱动主业拾级而上，设立瞬动机器人+收购卓尔博加速机器人业务，打开成长空间。看好公司主业拐点+机器人布局，不考虑卓尔博并表，预计 2025-2027 年营收 82.6/101.6/118.4 亿元，归母净利 12.1/14.9/17.9 亿元，EPS 为 1.22/1.51/1.82 元。对应 2025 年 8 月 29 日 19.67 元/股收盘价，PE 分别 16/13/11 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**乘用车销量不及预期；机器人业务进展不及预期；汇率波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,746	8,258	10,158	11,838
增长率 (%)	13.2	22.4	23.0	16.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	940	1,205	1,490	1,789
增长率 (%)	2.9	28.3	23.6	20.1
每股收益 (元)	0.95	1.22	1.51	1.82
PE	21	16	13	11
PB	2.4	2.1	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

19.67 元


分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 姜煦洲

执业证书：S0100524120005

邮箱：jiangxuzhou@glms.com.cn

相关研究

- 1.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评六：2025 Q1 业绩回暖 并购卓尔博进程提速-2025/05/01
- 2.爱柯迪 (600933.SH) 深度报告：精密铝压铸龙头 全球化+机器人齐驱-2025/04/17
- 3.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评五：2024 年业绩稳健增长 机器人业务可期-2025/03/30
- 4.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评四：拟并购微电机标的 产品矩阵持续拓展-2025/01/05
- 5.爱柯迪 (600933.SH) 系列点评三：2024 Q3 业绩超预期 股权激励彰显信心-2024/10/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,746	8,258	10,158	11,838
营业成本	4,881	5,940	7,288	8,465
营业税金及附加	57	66	81	95
销售费用	53	66	81	95
管理费用	365	429	528	616
研发费用	348	413	528	616
EBIT	1,091	1,427	1,763	2,084
财务费用	29	29	57	40
资产减值损失	-3	-11	-13	-15
投资收益	24	0	0	0
营业利润	1,092	1,384	1,694	2,025
营业外收支	-1	4	5	5
利润总额	1,091	1,388	1,698	2,030
所得税	119	146	178	213
净利润	972	1,242	1,520	1,817
归属于母公司净利润	940	1,205	1,490	1,789
EBITDA	2,025	2,606	2,917	3,370

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,605	603	1,666	2,307
应收账款及票据	2,099	2,479	3,059	3,565
预付款项	207	238	292	339
存货	1,135	1,372	1,664	1,909
其他流动资产	1,647	2,392	1,363	1,410
流动资产合计	6,693	7,084	8,043	9,531
长期股权投资	19	19	19	19
固定资产	3,871	4,471	4,869	5,123
无形资产	526	600	650	671
非流动资产合计	7,581	8,565	9,071	9,207
资产合计	14,274	15,649	17,113	18,738
短期借款	1,779	1,999	1,999	1,999
应付账款及票据	818	976	1,198	1,368
其他流动负债	524	533	624	723
流动负债合计	3,121	3,508	3,821	4,090
长期借款	116	93	93	93
其他长期负债	2,532	2,516	2,526	2,534
非流动负债合计	2,648	2,608	2,618	2,626
负债合计	5,769	6,116	6,439	6,716
股本	985	985	985	985
少数股东权益	270	307	337	365
股东权益合计	8,505	9,533	10,674	12,022
负债和股东权益合计	14,274	15,649	17,113	18,738

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	13.24	22.41	23.01	16.55
EBIT 增长率	7.86	30.89	23.50	18.23
净利润增长率	2.86	28.28	23.60	20.11
盈利能力 (%)				
毛利率	27.65	28.07	28.25	28.50
净利率	13.93	14.60	14.67	15.11
总资产收益率 ROA	6.58	7.70	8.70	9.55
净资产收益率 ROE	11.41	13.06	14.41	15.35
偿债能力				
流动比率	2.14	2.02	2.10	2.33
速动比率	1.44	1.11	1.46	1.66
现金比率	0.51	0.17	0.44	0.56
资产负债率 (%)	40.42	39.08	37.63	35.84
经营效率				
应收账款周转天数	109.50	108.00	108.00	108.00
存货周转天数	84.89	85.00	84.00	83.00
总资产周转率	0.52	0.55	0.62	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	0.95	1.22	1.51	1.82
每股净资产	8.36	9.37	10.49	11.83
每股经营现金流	1.73	1.85	2.15	2.66
每股股利	0.30	0.38	0.48	0.57
估值分析				
PE	21	16	13	11
PB	2.4	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	10.89	8.46	7.56	6.54
股息收益率 (%)	1.53	1.96	2.42	2.90

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	972	1,242	1,520	1,817
折旧和摊销	934	1,178	1,155	1,286
营运资金变动	-313	-690	-686	-628
经营活动现金流	1,709	1,826	2,115	2,618
资本开支	-1,374	-1,629	-1,633	-1,401
投资	-2,130	-25	0	0
投资活动现金流	-3,453	-2,664	-551	-1,401
股权募资	1,430	-82	0	0
债务募资	380	153	-21	0
筹资活动现金流	1,452	-245	-501	-574
现金净流量	-323	-1,002	1,063	642

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048