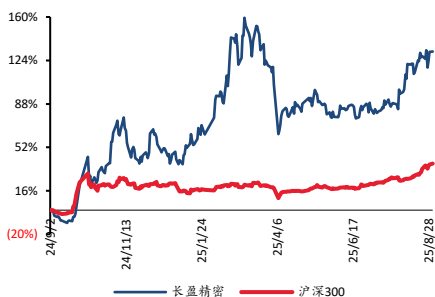


业绩符合预期，人形机器人进度加快

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.6/13.56
总市值/流通(亿元) 357.63/356.6
12 个月内最高/最低价 31.1/10.03 (元)

相关研究报告

<<太平洋证券公司点评-长盈精密(300115):营收净利历史新高,拥抱下游高景气度>>--2025-04-22

<<“双支柱战略”持续兑现,盈利能力优化>>--2024-10-23

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

事件: 公司发布 2025 中报, 2025H1 公司实现营收 86.40 亿元, 同比增长 12.33%; 实现归母净利润 3.06 亿元, 同比减少 29.37%; 实现扣非归母净利润 2.88 亿元, 同比增长 32.18%。

消费电子、新能源领域稳健增长, 人形机器人产能建设加快。具体来看:

1. 在消费电子领域, 公司持续开发应用于基于 AI 技术的笔记本电脑和可穿戴产品的关键零部件, 特别是符合重量轻、强度高要求的金属及非金属结构件的开发, 取得较大突破。多个重大项目均在同步开发及准备量产的阶段。上半年公司消费电子业务实现营业收入 53.04 亿元, 实现平稳增长; 2. 在新能源领域, 公司配合国内及国外新能源电池客户开发了多种新型材料电芯结构件的项目, 同时多个新项目的定点落地工作也在稳步推进。2025 年上半年公司新能源业务实现营业收入 29.39 亿元, 较去年同期增长 37.09%; 3. 在人形机器人领域, 得益于公司提前布局, 2025 年上半年海外人形机器人零件实现收入超过 3,500 万元, 而 2024 年全年仅为 1,011 万元。除此外, 报告期内公司还取得了多个国产人形机器人品牌的量产订单。

优化经营成本, 盈利能力持续改善。2025H1, 公司发生销售费用 0.62 亿元, 销售费率 0.72%, 同比下降 0.09 pcts; 发生管理费用 4.40 亿元, 管理费率 5.09%, 同比下降 0.08 pcts; 发生研发费用 6.73 亿元, 研发费率 7.79%, 同比增长 0.28 pcts; 发生财务费用 0.50 亿元, 同比减少 0.08 亿元。

主营业务下游景气度持续攀升, 加快全球生产基地建设。公司下游主要涉及消费电子、新能源行业。在消费电子领域, 公司主要开发、生产、销售电子连接器及智能电子产品精密小件、精密结构件及模组等产品, 定制产品(区别于标准化产品)占比较高, 以 AI 技术为亮点的新兴消费电子产品需求呈现出爆发式增长。同时, 国家“以旧换新”等刺激消费政策的实施有效激发了市场需求。在新能源行业, 公司主要开发、生产、销售应用于新能源车及储能的电池结构件、高压电连接、氢燃料电池双极板产品等。新能源汽车行业在全球范围内继续保持强劲的发展态势, 成为推动汽车产业变革与能源转型的核心力量。我国在这一领域表现突出, 产销量大幅增长, 全球市场份额占比高。在全球能源转型与绿色发展的大背景下, 新能源行业将持续保持高速增长与创新变革的趋势。在具身智能人形机器人领域, 受生成式人工智能和大语言模型的催化, 已经进入商业化应用阶段, 有望成为继计算机、智能手机、新能源汽车之后的颠覆性产品, 将深刻变革人类生产生活方式。2024 年公司全球基地建设进展迅速。国内的深圳总部基地项目、宜宾基地二期项目、溧阳基地扩建项目、科伦特苏州基地、盐城科技产业园项目等均按计划推进, 海外越南生产基地和墨西哥生产基地建设进度加快, 匈牙利生产基地也进入筹建阶段。

盈利预测

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 190.74、218.97、240.43 亿元，实现归母净利润 8.45、10.63、12.42 亿元，对应 PE 42.33、33.63、28.79x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	16,934	19,074	21,897	24,043
营业收入增长率(%)	23.40%	12.63%	14.80%	9.80%
归母净利（百万元）	772	845	1,063	1,242
净利润增长率(%)	800.24%	9.51%	25.87%	16.81%
摊薄每股收益（元）	0.60	0.62	0.78	0.91
市盈率（PE）	27.07	42.33	33.63	28.79

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,257	2,059	1,907	3,356	4,977
应收和预付款项	2,989	3,206	3,857	4,389	4,787
存货	3,512	3,699	4,441	5,020	5,419
其他流动资产	807	1,504	1,570	1,685	1,749
流动资产合计	9,564	10,467	11,775	14,451	16,932
长期股权投资	45	203	203	203	203
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	5,620	6,390	5,774	5,158	4,543
在建工程	1,103	1,224	1,224	1,224	1,224
无形资产开发支出	564	633	633	633	633
长期待摊费用	272	208	208	208	208
其他非流动资产	10,969	11,510	12,907	15,583	18,065
资产总计	18,573	20,168	20,950	23,010	24,876
短期借款	3,329	3,160	3,160	3,160	3,160
应付和预收款项	3,823	4,797	5,112	5,950	6,455
长期借款	2,180	1,171	1,171	1,171	1,171
其他负债	3,108	2,715	2,235	2,331	2,406
负债合计	12,441	11,843	11,678	12,612	13,192
股本	1,204	1,356	1,360	1,360	1,360
资本公积	2,616	3,879	3,879	3,879	3,879
留存收益	2,006	2,777	3,464	4,285	5,243
归母公司股东权益	5,803	7,971	8,638	9,458	10,417
少数股东权益	328	354	634	940	1,267
股东权益合计	6,131	8,325	9,272	10,399	11,684
负债和股东权益	18,573	20,168	20,950	23,010	24,876

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	2,228	2,259	714	1,613	1,808
投资性现金流	-1,371	-2,040	-39	78	97
融资性现金流	-340	-497	-862	-243	-284
现金增加额	535	-190	-152	1,449	1,621

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,722	16,934	19,074	21,897	24,043
营业成本	11,009	13,797	15,438	17,532	19,098
营业税金及附加	95	107	120	138	151
销售费用	121	137	153	175	192
管理费用	805	855	954	1,095	1,202
财务费用	208	74	80	120	100
资产减值损失	-214	-133	0	0	0
投资收益	-38	159	44	84	102
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	160	947	1,269	1,546	1,771
其他非经营损益	-8	1	0	0	0
利润总额	152	948	1,269	1,546	1,771
所得税	1	108	144	176	202
净利润	151	840	1,124	1,370	1,569
少数股东损益	65	69	279	306	327
归母股东净利润	86	772	845	1,063	1,242

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	19.77%	18.53%	19.06%	19.93%	20.56%
销售净利率	0.62%	4.56%	4.43%	4.86%	5.17%
销售收入增长率	-9.74%	23.40%	12.63%	14.80%	9.80%
EBIT 增长率	97.43%	118.29%	57.87%	23.51%	12.30%
净利润增长率	102.23%	800.24%	9.51%	25.87%	16.81%
ROE	1.48%	9.68%	9.78%	11.24%	11.93%
ROA	0.84%	4.34%	5.47%	6.23%	6.55%
ROIC	2.82%	5.27%	8.17%	9.37%	9.72%
EPS (X)	0.07	0.60	0.62	0.78	0.91
PE (X)	189.29	27.07	42.33	33.63	28.79
PB (X)	2.75	2.76	4.14	3.78	3.43
PS (X)	1.16	1.30	1.88	1.63	1.49
EV/EBITDA (X)	10.89	12.24	19.96	16.55	14.54

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。