

拓邦股份 (002139.SZ)

25H1 营收稳健增长，智能汽车、机器人相关新业务成长迅速

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,992	10,501	11,857	13,772	15,959
增长率 yoy (%)	1.3	16.8	12.9	16.2	15.9
归母净利润(百万元)	516	671	752	966	1,177
增长率 yoy (%)	-11.6	30.2	12.0	28.4	21.9
ROE (%)	8.0	10.1	10.4	11.8	12.6
EPS 最新摊薄(元)	0.41	0.54	0.60	0.77	0.94
P/E(倍)	36.1	27.7	24.7	19.3	15.8
P/B(倍)	3.0	2.8	2.5	2.3	2.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 8月22日, 公司发布2025年半年报。2025年上半年, 公司实现营收55.02亿元, 同比增长9.70%; 实现归母净利润3.30亿元, 同比减少15.11%; 实现扣非后归母净利润3.10亿元, 同比下降16.87%。剔除股份支付费用影响后, 实现归母净利润3.83亿元, 同比下降1.62%。

深耕智能控制底层核心技术, 基本盘增长稳健。 2025年上半年, 公司实现营收55.02亿元, 同比增长9.70%; 实现归母净利润3.30亿元, 同比减少15.11%; 实现扣非后归母净利润3.10亿元, 同比下降16.87%。剔除股份支付费用影响后, 实现归母净利润3.83亿元, 同比下降1.62%。工具和家电业务实现收入43.77亿元, 同比增长16.15%, 毛利率为22.22%, 同比下降1.98pct。其中, 工具板块实现收入20.79亿元, 同比增长5.67%, 家电板块收入22.98亿元, 同比增长27.60%。公司在家电领域深耕智能控制底层核心技术, 已构建硬件设计+底层软件+云服务+AI算法的全栈技术能力, 具备全系列智能控制器的研发设计能力, 正从“功能实现”向“场景化、智能化解决方案”提供商转型。

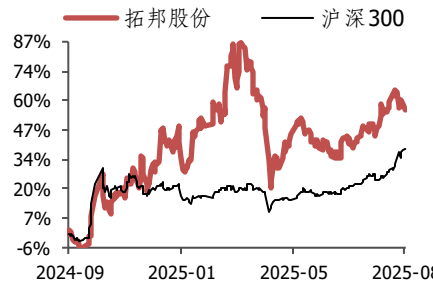
激光雷达电机实现规模化放量, 机器人相关业务增长迅速。 2025年上半年, 公司数字能源与智能汽车业务实现收入8.48亿元, 同比下降16.98%, 毛利率为22.77%, 同比提升1.09pct。其中, 数字能源实现收入5.88亿元, 同比下降33.30%, 主要受行业去库存周期影响; 智能汽车业务实现收入2.60亿元, 同比增长86.03%, 增长动能强劲。公司与头部客户联合开发的激光雷达电机已实现规模化放量, 在核心客户中份额稳定。公司积极进行平台化开发, 持续拓展更多车企客户, 并持续优化技术参数提升跨车型、跨方案适配性, 构建产品复用优势。此外, 公司在机器人板块积极布局, 2025年上半年实现收入2.77亿元, 同比增长22.72%, 毛利率为26.95%, 同比下降1.96pct。在人形机器人领域, 公司的空心杯电机以及空心杯电机本体与减速箱、编码器、丝杠一体化的执行器组件, 凭借出色性能和可靠性, 与行业头部人形机器人主机厂建立起紧密合作, 并收获批量订单; 在服务机器人领域, 公司聚焦家庭和 commercial 服务场景, 研发多功能服务机器人, 为用户提供更便捷、智能的生活和工作体验; 工业机器人方向, 公司重点突破高精度、可靠性、集成化性能, 满足制造业智能化升级需求。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025年9月1日收盘价(元)	14.92
总市值(百万元)	18,602.78
流通市值(百万元)	15,979.47
总股本(百万股)	1,246.83
流通股本(百万股)	1,071.01
近3月日均成交额(百万元)	477.15

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号: S1070523100001

邮箱: yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号: S1070123110024

邮箱: lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《全年业绩实现稳健增长, 加快机器人等新产业研发助力未来发展—拓邦股份 24 业绩快报点评》
2025-03-03
- 《Q3 营收净利润实现双增长, 海内外业务不断扩展, 看好公司长期发展—拓邦股份 24Q3 点评》
2024-10-30

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.52/9.66/11.77 亿元，当前股价对应 PE 分别为 25/19/16 倍，随着公司持续推进智能汽车及机器人等新兴领域布局，未来业绩有望持续向好，维持“买入”评级。

风险提示：客户拓展不及预期，原材料价格波动风险，汇率风险，宏观环境波动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6919	7862	9548	9349	11561
现金	1550	1714	1541	1747	1277
应收票据及应收账款	2486	3041	3644	4169	4884
其他应收款	37	39	123	60	155
预付账款	44	27	93	37	119
存货	1654	1811	3395	2584	4374
其他流动资产	1148	1230	753	753	753
非流动资产	4265	4987	5233	5453	5689
长期股权投资	38	39	39	43	44
固定资产	2103	2738	2993	3326	3691
无形资产	741	769	747	713	655
其他非流动资产	1383	1441	1454	1371	1299
资产总计	11184	12849	14781	14802	17250
流动负债	4226	5855	6995	6042	7302
短期借款	279	1224	2489	283	1332
应付票据及应付账款	2885	3506	3612	4654	4912
其他流动负债	1062	1125	894	1104	1058
非流动负债	588	321	367	335	297
长期借款	438	246	220	188	150
其他非流动负债	150	76	147	147	147
负债合计	4815	6176	7362	6377	7599
少数股东权益	85	0	10	19	24
股本	1247	1247	1247	1247	1247
资本公积	2213	2090	2090	2090	2090
留存收益	2926	3524	4195	5052	6081
归属母公司股东权益	6285	6672	7410	8406	9627
负债和股东权益	11184	12849	14781	14802	17250

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1466	1092	-1043	3158	-706
净利润	512	672	762	975	1182
折旧摊销	328	386	389	448	512
财务费用	-52	-53	39	20	-16
投资损失	11	-4	-1	-1	-1
营运资金变动	422	-180	-2385	1589	-2550
其他经营现金流	244	270	153	127	167
投资活动现金流	-1148	-882	-193	-635	-729
资本支出	797	748	436	665	747
长期投资	-359	-154	-0.4	-3	-2
其他投资现金流	8	20	244	33	19
筹资活动现金流	-233	-180	-1143	-112	-83
短期借款	-4	945	1265	-2206	1049
长期借款	-144	-192	-26	-32	-38
普通股增加	-23	0	0	0	0
资本公积增加	-54	-123	0	0	0
其他筹资现金流	-9	-810	-2382	2125	-1094
现金净增加额	120	102	-2378	2411	-1518

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8992	10501	11857	13772	15959
营业成本	6986	8089	9035	10494	12145
营业税金及附加	55	67	60	76	90
销售费用	322	379	424	478	562
管理费用	438	401	462	532	590
研发费用	690	809	889	992	1157
财务费用	-52	-53	39	20	-16
资产和信用减值损失	-74	-101	-158	-160	-185
其他收益	65	73	34	34	52
公允价值变动收益	13	-6	30	33	19
投资净收益	-11	4	1	1	1
资产处置收益	-1	-3	-1	-0.4	-0.4
营业利润	543	776	853	1088	1317
营业外收入	7	11	5	5	7
营业外支出	21	12	11	10	10
利润总额	529	775	847	1083	1313
所得税	17	103	85	108	131
净利润	512	672	762	975	1182
少数股东损益	-4	0	10	9	5
归属母公司净利润	516	671	752	966	1177
EBITDA	858	1171	1311	1575	1836
EPS (元/股)	0.41	0.54	0.60	0.77	0.94

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	1.3	16.8	12.9	16.2	15.9
营业利润 (%)	-14.6	42.9	9.9	27.6	21.0
归属母公司净利润 (%)	-11.6	30.2	12.0	28.4	21.9
获利能力					
毛利率 (%)	22.3	23.0	23.8	23.8	23.9
净利率 (%)	5.7	6.4	6.4	7.1	7.4
ROE (%)	8.0	10.1	10.4	11.8	12.6
ROIC (%)	7.0	8.2	8.2	11.5	10.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	43.0	48.1	49.8	43.1	44.1
净负债比率 (%)	-7.1	-1.4	16.8	-14.5	3.0
流动比率	1.6	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	1.2	1.0	0.8	1.1	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.6	3.9	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.9	3.8	4.3	4.3	4.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.41	0.54	0.60	0.77	0.94
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.18	0.88	-0.84	2.53	-0.57
每股净资产 (最新摊薄)	5.04	5.35	5.88	6.61	7.50
估值比率					
P/E	36.1	27.7	24.7	19.3	15.8
P/B	3.0	2.8	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA	20.5	15.2	14.9	10.8	10.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686