

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

业绩快速增长，汽车电子、人形机器人助力需求快速发展

——兆威机电(003021)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(首次)

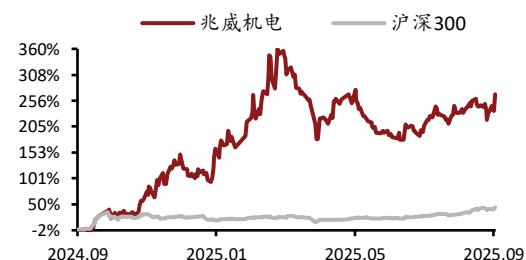
市场数据(2025-09-11)

收盘价(元)	130.38
一年内最高/最低(元)	162.58/34.61
沪深 300 指数	4,548.03
市净率(倍)	9.52
流通市值(亿元)	269.58

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	13.69
每股经营现金流(元)	0.19
毛利率(%)	31.97
净资产收益率_摊薄(%)	3.44
资产负债率(%)	21.36
总股本/流通股(万股)	24,019.65/20,676.58
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

兆威机电发布 2025 半年度报告显示，公司上半年实现营业收入 7.87 亿元，同比增长 21.93%；归母净利润 1.13 亿元，同比增长 20.72%；扣非归母净利润 9669.75 万元，同比增长 33.39%。

● 业绩较快增长，微型传动系统需求快速发展

公司 2025 年上半年营业收入 7.87 亿元，同比增长 21.93%；归母净利润 1.13 亿元，同比增长 20.72%；扣非归母净利润 9669.75 万元，同比增长 33.39%。业绩实现了较快增长。

分业务看：

- 1) 微型传动系统营业收入 4.98 亿，同比增长 20.51%，占营业收入 63.25%；
- 2) 精密零件营业收入 2.39 亿，同比增长 16.25%，占营业收入 30.44%；
- 3) 精密模具及其他营业收入 0.5 亿，同比增长 88.52%，占营业收入 6.31%；

● 毛利率稳中有升，盈利能力稳步提升

2025 年中报公司毛利率为 31.97%、同比增长 0.74 个百分点；净利率为 14.4%，同比下降 0.14 个百分点；扣非净利率 12.29%，同比上升 1.05 个百分点。毛利率、扣非净利率上升的主要原因是：1) 公司精密零件业务毛利率上升了 5.82 个百分点，综合毛利率有小幅升；2) 规模效应明显，期间费用小幅下降，尤其是研发费用率下降了 1.48 个百分点。

分业务：微型传动系统毛利率 27.61%，同比下降 1.89 个百分点；精密零件毛利率 43.79%，同比上升 5.82 个百分点。

● 新能源汽车、人工智能快速发展催化行业需求，公司紧跟趋势不断取得突破

公司下游客户主要分布在汽车、消费电子、医疗、工业自动化、机器人等国民经济支柱产业及新兴产业。随着新能源汽车、人工智能等领域的快速发展，微型传动与微型驱动行业市场规模持续扩大，呈现出智能化、数字化、绿色环保、微型化、高速化、定制化和多元化的趋势。

公司在智能汽车行业，与博世、比亚迪、理想、长安等重要汽车行业客户建立长期合作关系，并取得实质性进展，公司提供的精密零部件、传动系统及微型驱动产品在车载运动屏幕、汽车隐藏门把手、汽车主动式升降尾翼、汽车热管理、车载雷达、电子驻车（EPB）等应用中获得了广泛需求

与品质认可，成功应用于国内自主品牌及新势力车企。

公司不仅在精密行星减速器等零部件有传统优势，在人形机器人灵巧手、空心杯电机领域也取得重大突破，有望随着人形机器人产业快速发展受益。2024 年 11 月，公司在深圳高交会上首次发布了全球首创的指关节内置全驱动力单元的 17 自由度灵巧手产品。2025 年 7 月，公司发布新一代仿生灵巧手系列产品 DM17 与 LM06，通过差异化设计满足多元场景需求。DM17 采用全直驱方案，具备 17 个主动自由度，可执行更为复杂精细的动作；LM06 采用连杆方案，具备 6 个自由度，具备 20 公斤级抓握负载，可满足高强度作业场景需求。公司电机产品已完成直流有刷电机、无刷直流电机以及无刷空心杯电机的系列化平台建设，系列化电机均实现量产；4mm 无刷空心杯电机已完成技术攻关，突破了国外技术壁垒，实现小批量产。

公司构建“传动系统+微电机系统+电控系统”的“1+1+1”协同创新体系，将传动系统、微电机系统与电控系统深度融合，构建起从关键零部件研发到场景化系统集成的全链条竞争能力，不断在汽车电子、机器人、医疗、家电等领域拓展应用，借助下游行业东风取得良好成绩。

● 盈利预测与估值

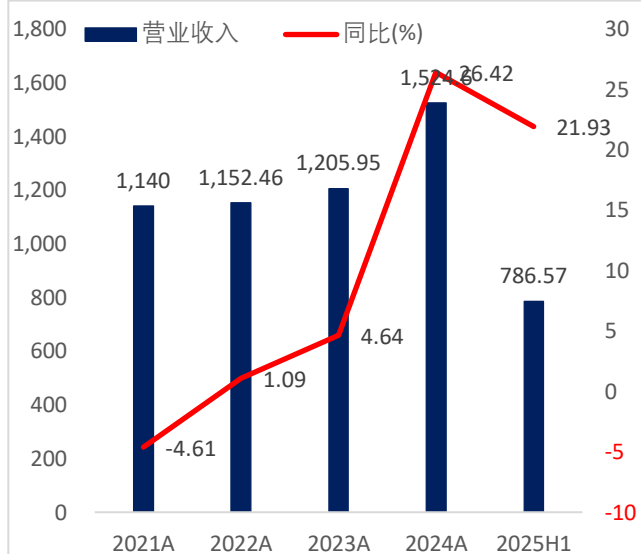
我们预测公司 2025 年-2027 年营业收入分别为 18.66 亿、1、23.4 亿、29.77 亿，归母净利润分别为 2.73 亿、3.55 亿、4.65 亿，对应的 PE 分别为 114.71X、88.25X、67.39X，首次覆盖给予公司“增持”评级。

风险提示：1：新能源汽车电子需求不及预期；2：人形机器人产业发展不及预期；3：行业竞争加剧，毛利率下滑；4：公司机器人灵巧手、空心杯电机等产品拓展不及预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,206	1,525	1,866	2,340	2,977
增长比率（%）	4.64	26.42	22.43	25.38	27.20
净利润（百万元）	180	225	273	355	465
增长比率（%）	19.55	25.11	21.29	29.98	30.94
每股收益(元)	0.75	0.94	1.14	1.48	1.93
市盈率(倍)	174.06	139.13	114.71	88.25	67.39

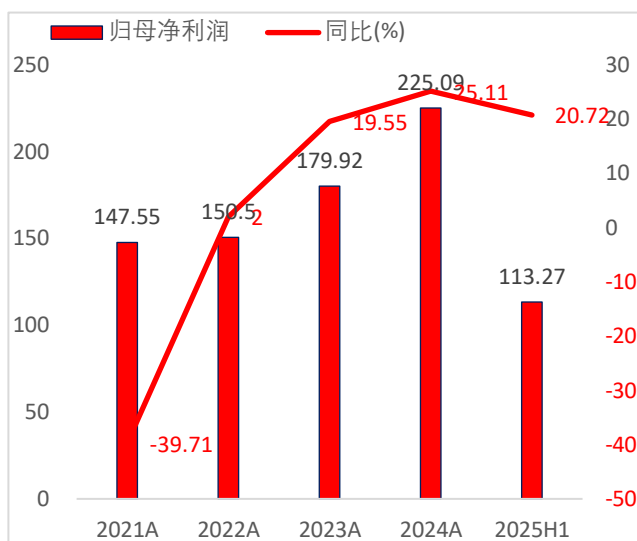
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



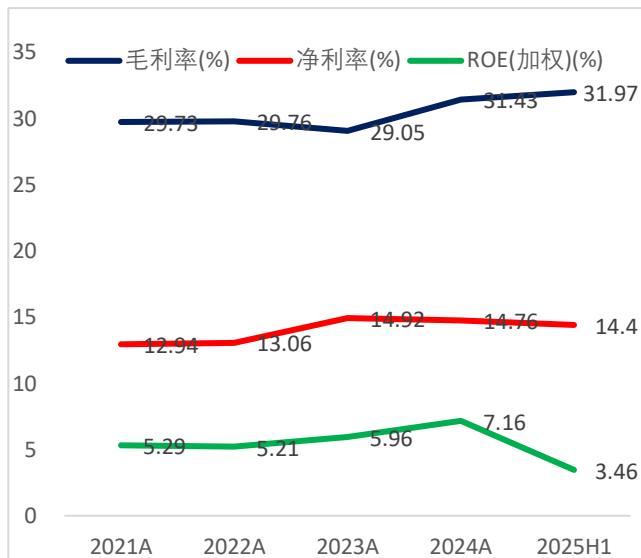
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



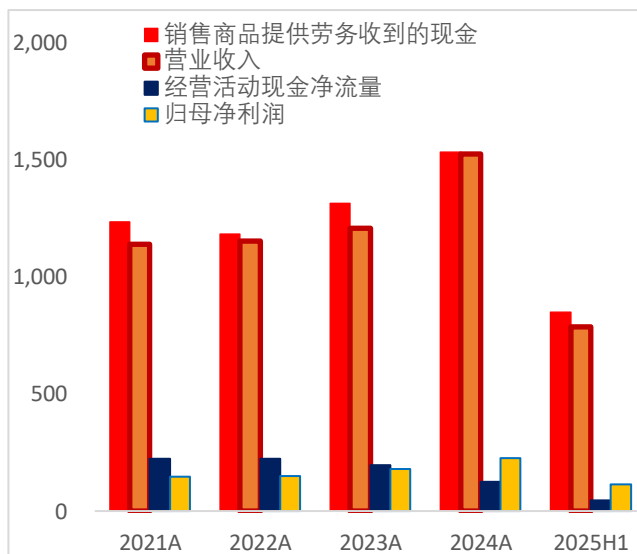
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



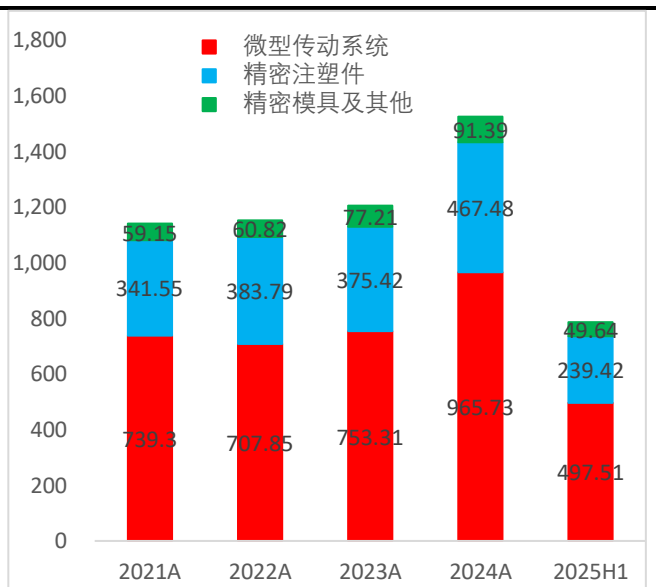
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



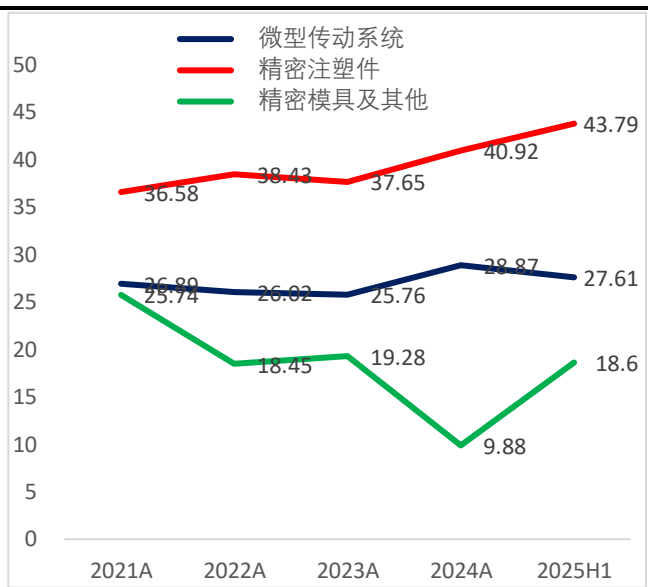
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 分业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

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	2,603	2,939	3,195	3,597	4,202
现金	132	225	431	656	996
应收票据及应收账款	434	577	633	744	920
其他应收款	3	4	5	6	7
预付账款	6	11	12	15	19
存货	164	184	226	281	356
其他流动资产	1,864	1,938	1,889	1,896	1,903
非流动资产	1,201	1,183	1,354	1,450	1,498
长期投资	68	63	68	74	82
固定资产	670	991	1,054	1,092	1,118
无形资产	49	48	50	53	56
其他非流动资产	414	81	182	231	242
资产总计	3,804	4,122	4,549	5,047	5,700
流动负债	637	803	1,031	1,259	1,563
短期借款	41	141	197	241	274
应付票据及应付账款	409	434	554	680	866
其他流动负债	187	227	280	338	423
非流动负债	80	93	90	101	114
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	80	93	90	101	114
负债合计	716	896	1,121	1,360	1,677
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	171	240	240	240	240
资本公积	1,895	1,852	1,852	1,852	1,852
留存收益	1,017	1,148	1,351	1,611	1,946
归属母公司股东权益	3,088	3,226	3,428	3,688	4,023
负债和股东权益	3,804	4,122	4,549	5,047	5,700

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	384	417	518
净利润	180	225	273	355	465
折旧摊销	72	83	76	89	96
财务费用	7	1	7	9	11
投资损失	-37	-32	-45	-54	-69
营运资金变动	-41	-171	71	7	6
其他经营现金流	15	18	1	11	9
投资活动现金流	-181	-70	-149	-131	-73
资本支出	-206	-168	-234	-179	-135
长期投资	-22	32	-5	-6	-8
其他投资现金流	47	66	90	54	69
筹资活动现金流	-64	77	-29	-61	-105
短期借款	1	100	56	44	33
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	69	0	0	0
资本公积增加	-16	-42	0	0	0
其他筹资现金流	-49	-49	-85	-105	-138
现金净增加额	-53	133	206	225	340

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,206	1,525	1,866	2,340	2,977
营业成本	856	1,045	1,271	1,584	2,007
营业税金及附加	10	12	15	19	24
营业费用	42	60	71	90	114
管理费用	65	81	93	115	147
研发费用	129	155	181	225	287
财务费用	-35	-33	3	1	-2
资产减值损失	0	-4	-4	-3	-5
其他收益	23	21	29	35	45
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	37	32	45	54	69
资产处置收益	2	0	1	1	1
营业利润	194	246	297	386	505
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	2	2	0	0	0
利润总额	192	244	297	386	505
所得税	12	19	24	31	40
净利润	180	225	273	355	465
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	180	225	273	355	465
EBITDA	192	265	375	476	599
EPS (元)	0.75	0.94	1.14	1.48	1.93

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	4.64	26.42	22.43	25.38	27.20
营业利润 (%)	22.07	27.13	20.39	29.94	30.96
归属母公司净利润 (%)	19.55	25.11	21.29	29.98	30.94
获利能力					
毛利率 (%)	28.98	31.43	31.92	32.31	32.56
净利率 (%)	14.92	14.76	14.63	15.17	15.61
ROE (%)	5.83	6.98	7.96	9.62	11.55
ROIC (%)	3.60	4.96	7.55	8.98	10.67
偿债能力					
资产负债率 (%)	18.83	21.73	24.64	26.94	29.42
净负债比率 (%)	23.20	27.76	32.69	36.87	41.68
流动比率	4.09	3.66	3.10	2.86	2.69
速动比率	1.92	2.08	1.88	1.81	1.79
营运能力					
总资产周转率	0.33	0.38	0.43	0.49	0.55
应收账款周转率	3.06	3.15	3.25	3.59	3.79
应付账款周转率	4.37	4.62	4.58	4.64	4.67
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.75	0.94	1.14	1.48	1.93
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.82	0.51	1.60	1.74	2.16
每股净资产 (最新摊薄)	12.85	13.43	14.27	15.35	16.75
估值比率					
P/E	174.06	139.13	114.71	88.25	67.39
P/B	10.14	9.71	9.13	8.49	7.78
EV/EBITDA	83.13	66.74	82.90	65.03	51.14

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。