

2025年09月26日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

电机及驱动控制领先企业，前瞻布局机器人

—大洋电机（002249.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

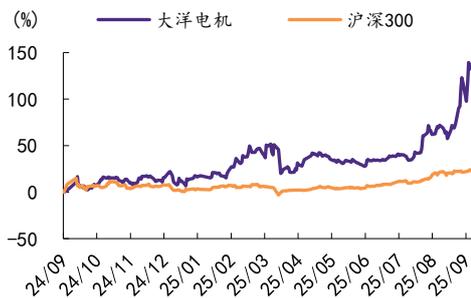
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：罗笛箫 S1050525070001
luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-26

当前股价(元)	11.64
总市值(亿元)	284
总股本(百万股)	2442
流通股本(百万股)	1830
52周价格范围(元)	5.09-11.69
日均成交额(百万元)	639.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

电机及驱动控制领先企业，两大事业部全球布局

公司是领先的电机及驱动控制系统供应商，目前形成了以建筑通风及家用电器电机产品为主的 BHM 事业部和以汽车用关键零部件为主的车辆事业集团 (EVBG) 两大事业板块。

上半年 BHM 事业部收入 38.06 亿元，同比增长 10.28%，创同期新高。为降低贸易摩擦挑战，公司积极拓展海外产能：今年上半年，公司进一步提升墨西哥工厂产能与零部件自制能力，推进摩洛哥工厂建设，并启动美国印第安纳工厂建设，与越南工厂共同构成 BHM 事业部海外制造基地群。

上半年车辆事业集团 (EVBG) 稳健发展：1) 新能源汽车动力总成系统收入 7.25 亿元，同比增长 5.73%，上海电驱动上海工厂建成多合一电驱动总成生产线并开始量产交付，泰国工厂和重庆工厂先后建成并投入使用；2) 起动机与发电机业务收入 16.57 亿元，同比增长 5.92%，为业绩提供稳定支撑。海外布局方面，EVBG 今年上半年完成了泰国工厂的建设及投产，为战略客户东南亚工厂提供配套服务，同时积极推进摩洛哥新生产基地建设，聚焦欧洲市场开拓。

前瞻布局机器人，未来发展值得期待

公司前瞻技术研究院于今年 2 月设立“人形机器人电机”项目组，已完成关节模组方案设计；7 月，公司投资参股了以“AI+3D”视觉为核心的机器人企业梅卡曼德，将探讨进一步深化合作，梅卡曼德也将成为公司机器人关键模组产品工程化、产业化落地的战略合作伙伴，未来发展值得期待。

递交 IPO 申请，拟赴港股上市

公司已于 9 月 22 日向港交所递交了 H 股发行上市申请，募集资金将用于摩洛哥生产基地二期建设、研发投入、数字化升级及补充营运资金。港股上市有望增强公司国际影响力，优化资本结构，支持长期战略发展。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 133.92、152.69、177.75 亿元，EPS 分别为 0.46、0.56、0.67，当前股价对应 PE 分别为 25.6、20.9、17.5 倍，公司作为电机及驱动控制领先企业，两大事业板块全球布局成果显著，业绩增长稳健，同时前瞻布局机器人领域，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

下游需求不及预期风险、机器人业务进展不及预期风险、港股上市进展不及预期风险、竞争加剧风险、海外贸易风险、原材料价格大幅上涨风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	12,113	13,392	15,269	17,775
增长率（%）	7.3%	10.6%	14.0%	16.4%
归母净利润（百万元）	888	1,113	1,363	1,629
增长率（%）	40.8%	25.4%	22.5%	19.5%
摊薄每股收益（元）	0.36	0.46	0.56	0.67
ROE（%）	9.4%	11.1%	12.8%	14.2%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,532	4,107	4,662	5,243
应收款	3,542	3,916	4,465	5,197
存货	2,024	2,242	2,540	2,942
其他流动资产	2,138	2,363	2,694	3,136
流动资产合计	11,235	12,628	14,361	16,519
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,770	1,593	1,433	1,290
在建工程	82	82	82	82
无形资产	394	374	354	336
长期股权投资	79	79	79	79
其他非流动资产	4,383	4,383	4,383	4,383
非流动资产合计	6,706	6,510	6,331	6,169
资产总计	17,941	19,138	20,692	22,687
流动负债:				
短期借款	55	55	55	55
应付账款、票据	5,879	6,513	7,377	8,546
其他流动负债	1,466	1,466	1,466	1,466
流动负债合计	7,437	8,075	8,944	10,122
非流动负债:				
长期借款	31	31	31	31
其他非流动负债	1,049	1,049	1,049	1,049
非流动负债合计	1,080	1,080	1,080	1,080
负债合计	8,517	9,155	10,024	11,202
所有者权益				
股本	2,444	2,442	2,442	2,442
股东权益	9,424	9,983	10,667	11,485
负债和所有者权益	17,941	19,138	20,692	22,687

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	912	1143	1400	1674
少数股东权益	24	31	38	45
折旧摊销	337	197	178	161
公允价值变动	-1	120	120	120
营运资金变动	1200	-180	-308	-400
经营活动现金净流量	2473	1310	1428	1599
投资活动现金净流量	-603	177	159	143
筹资活动现金净流量	-1294	-584	-716	-856
现金流量净额	575	903	871	887

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12,113	13,392	15,269	17,775
营业成本	9,419	10,370	11,745	13,608
营业税金及附加	58	64	73	85
销售费用	299	295	336	391
管理费用	923	978	1,069	1,244
财务费用	-88	-134	-153	-178
研发费用	535	591	674	785
费用合计	1,668	1,729	1,926	2,242
资产减值损失	-124	-246	-246	-246
公允价值变动	-1	120	120	120
投资收益	137	120	120	120
营业利润	1,053	1,327	1,623	1,939
加: 营业外收入	15	15	15	15
减: 营业外支出	18	25	25	25
利润总额	1,051	1,318	1,614	1,929
所得税费用	139	174	214	255
净利润	912	1,143	1,400	1,674
少数股东损益	24	31	38	45
归母净利润	888	1,113	1,363	1,629

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	7.3%	10.6%	14.0%	16.4%
归母净利润增长率	40.8%	25.4%	22.5%	19.5%
盈利能力				
毛利率	22.2%	22.6%	23.1%	23.4%
四项费用/营收	13.8%	12.9%	12.6%	12.6%
净利率	7.5%	8.5%	9.2%	9.4%
ROE	9.4%	11.1%	12.8%	14.2%
偿债能力				
资产负债率	47.5%	47.8%	48.4%	49.4%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.4
存货周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.36	0.46	0.56	0.67
P/E	32.1	25.6	20.9	17.5
P/S	2.3	2.1	1.9	1.6
P/B	3.1	2.9	2.7	2.5

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。