

震裕科技（300953）

2025 年 Q3 业绩预告点评：Q3 结构件盈利拐点兑现，机器人产品不断拓展

买入（维持）

2025 年 10 月 13 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6,019	7,129	9,680	12,154	14,921
同比（%）	4.63	18.45	35.79	25.57	22.76
归母净利润（百万元）	42.77	253.95	600.36	901.75	1,250.32
同比（%）	(58.73)	493.77	136.41	50.20	38.65
EPS-最新摊薄（元/股）	0.25	1.46	3.46	5.20	7.21
P/E（现价&最新摊薄）	705.77	118.86	50.28	33.47	24.14

投资要点

■ **25Q3 业绩亮眼、超市场预期：**公司预告 25Q1-3 归母净利润 4-4.2 亿，同比+132%~143.6%；扣非净利润 3.95-4.05 亿，同比+152%~158%。其中 Q3 归母净利 1.9~2.19 亿，同比增 364%~413%，环比增 36%~51%，中值为 2 亿，同环比增 388%/43%，超市场预期。

■ **结构件盈利拐点已现、超预期：**我们预计 25Q3 公司结构件收入 18 亿左右，环增 20%+，当前满产满销，全年预计收入 40%+增长至 60 亿+，盈利端，结构件 Q2 毛利率接近 15%，净利率提升至 5%，我们预计 Q3 净利率 8%左右，盈利拐点明确；铁芯业务 Q3 收入及利润预计环比微增，25 年预计收入稳定 15 亿。模具 25Q3 收入 1.3 亿+，毛利率维持 50%+，25 年模具预计营收维持同比增长，盈利水平稳定。

■ **机器人产品不断拓展、大客户实现突破：**公司完成开发整套人形机器人丝杠产品，并实现行星滚柱丝杠-线性执行器-集成仿生臂产品的迭代，同时拓展微型丝杠/行星齿轮模组/涡轮蜗杆等灵巧手硬件产品，新产品项目不断兑现；客户端，丝杠直接对接北美客户，当前 4 款丝杠+2 款执行器到审核供应商流程阶段，预计年底有望拿到定点，目前国内机器人客户已导入执行器产品，并给国内头部车企客户送样执行器且拿到订单，灵巧手部件进展顺利，蜗轮蜗杆齿轮 F 客户已有订单，今年整体收入大于执行器；仿生臂下一代模组正在开发，下半年推出市场。公司当前前半自动线产能 120 套/天，年底两条全自动线落地，产能扩产至 300 套/天，已建成一条线性执行器柔性装配线，根据下游需求实时拓展第二条装配线。

■ **盈利预测与投资评级：**由于公司机器人客户持续推进，远期利润弹性明显，我们上修 25-27 年归母净利润分别为 6/9/13 亿元（此前预期 4/6/8 亿元），同比+136%/+50%/+39%，对应 PE 为 50/33/24 倍，给予 26 年 40 倍 PE，目标价 208 元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**原材料价格波动超市场预期，终端需求不及预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	174.00
一年最低/最高价	57.35/191.88
市净率(倍)	7.49
流通 A 股市值(百万元)	21,707.13
总市值(百万元)	30,185.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.24
资产负债率(% ,LF)	64.08
总股本(百万股)	173.48
流通 A 股(百万股)	124.75

相关研究

《震裕科技(300953)：2025 年中报预告点评：Q2 业绩亮眼拐点已现，机器人业务持续推进》

2025-07-15

《震裕科技(300953)：精密制造为翼，人形机器人黑马迎风起》

2025-06-19

震裕科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,571	8,066	9,700	11,284	营业总收入	7,129	9,680	12,154	14,921
货币资金及交易性金融资产	1,350	1,215	1,686	2,320	营业成本(含金融类)	6,139	8,144	10,123	12,320
经营性应收款项	4,015	5,431	6,289	6,900	税金及附加	37	48	61	75
存货	990	1,227	1,525	1,857	销售费用	38	53	67	82
合同资产	30	0	0	0	管理费用	228	290	352	418
其他流动资产	185	193	200	207	研发费用	295	397	486	597
非流动资产	4,855	4,879	5,232	5,238	财务费用	154	131	140	133
长期股权投资	0	0	10	20	加:其他收益	67	97	122	149
固定资产及使用权资产	3,812	3,737	4,087	4,189	投资净收益	5	0	0	0
在建工程	432	532	532	432	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	272	267	262	257	减值损失	(49)	(30)	(32)	(34)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	0	0	0
长期待摊费用	174	178	177	176	营业利润	262	682	1,025	1,421
其他非流动资产	164	164	164	164	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	11,426	12,945	14,932	16,522	利润总额	262	682	1,025	1,421
流动负债	5,938	6,885	8,052	8,505	减:所得税	8	82	123	170
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,733	2,477	2,572	1,834	净利润	254	600	902	1,250
经营性应付款项	2,890	4,004	4,977	6,058	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	49	65	81	99	归属母公司净利润	254	600	902	1,250
其他流动负债	265	339	422	514	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.46	3.46	5.20	7.21
非流动负债	2,495	2,495	2,495	2,495	EBIT	410	747	1,065	1,429
长期借款	1,496	1,496	1,496	1,496	EBITDA	870	1,140	1,532	1,944
应付债券	811	811	811	811	毛利率(%)	13.88	15.86	16.71	17.43
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	3.56	6.20	7.42	8.38
其他非流动负债	177	177	177	177	收入增长率(%)	18.45	35.79	25.57	22.76
负债合计	8,432	9,380	10,547	10,999	归母净利润增长率(%)	493.77	136.41	50.20	38.65
归属母公司股东权益	2,993	3,565	4,385	5,523					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,993	3,565	4,385	5,523					
负债和股东权益	11,426	12,945	14,932	16,522					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(497)	698	1,409	2,130	每股净资产(元)	26.37	31.69	39.32	49.91
投资活动现金流	(333)	(417)	(821)	(521)	最新发行在外股份 (百万股)	173	173	173	173
筹资活动现金流	679	(416)	(127)	(985)	ROIC(%)	5.27	8.01	10.63	13.27
现金净增加额	(153)	(135)	461	625	ROE-摊薄(%)	8.48	16.84	20.56	22.64
折旧和摊销	461	393	467	516	资产负债率(%)	73.80	72.46	70.63	66.57
资本开支	(287)	(411)	(811)	(511)	P/E (现价&最新股本摊薄)	118.86	50.28	33.47	24.14
营运资本变动	(1,405)	(457)	(123)	206	P/B (现价)	6.60	5.49	4.42	3.49

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>