

25Q3 归母高增 机器人布局全面推进

2025 年 10 月 21 日

➤ **事件：**公司发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度营收 18.10 亿元，同比+10.13%；归母 2.10 亿元，同比+36.89%；扣非 1.30 亿元，同比-13.53%；其中 2025Q3 营收 5.86 亿元，同比+0.48%，环比-5.28%；归母 1.06 亿元，同比+109.83%，环比+129.13%；扣非 0.30 亿元，同比-45.11%，环比-69.83%。

➤ **营收保持稳健 公允价值变动驱动归母高增。**1) **收入端：**2025Q3 营收 5.86 亿元，同比+0.48%，环比-5.28%，整体保持稳健；2) **利润端：**2025Q3 归母净利润 1.06 亿元，同比+109.83%，环比+129.13%；扣非 0.30 亿元，同比-45.11%，环比-69.83%。2025Q3 毛利率为 15.23%，同比-2.68pct，环比-2.78pct，归母净利率为 18.02%，同比+9.39pct，环比+10.57pct。归母净利润及归母净利率同比高增，主要系公司非经常性损益中，公允价值变动损益达 0.87 亿元所致；3) **费用端：**2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.73%/4.19%/4.14%/1.43%，同比分别-0.19/+1.41/-0.13/+0.04pct，环比分别+0.32/+0.31/+0.53/-0.13pct。管理费用率小幅提升，主要系管理用资产折旧增加所致。

➤ **与尼得科深入合作 共绘新能源与人形机器人产业新蓝图。**在未来汽车新能源装备方面，公司与尼得科聚焦“技术赋能+产能协同+市场共振”的多维合作框架，针对电驱动系统、电机铁芯半总成两大新能源汽车核心部件深入剖析技术迭代趋势与全球市场需求变化，未来有望在设备供应上达成深度合作，在产业链资源共享等形成合力；**在人形机器人谐波减速器方面，**公司与尼得科已就谐波减速器的技术研发、产能扩张及加工业务协作展开深入交流，并达成合作升级共识，未来双方将进一步深化协作，精准匹配人形机器人、协作机器人及工业机器人领域的增长需求，为产业链协同发展赋能，最终实现合作共赢与价值共创的目标。

➤ **战略投资叠动科技 布局机器人触觉技术领域。**2025 年 7 月，公司战略投资深圳叠动科技有限公司。叠动科技公司核心团队来自香港科技大学、香港理工大学、清华大学、中南大学等国际知名高校。公司依托在传感器领域多年的技术积累与资源优势，全球首创将微机电系统（MEMS）工艺与视触觉传感器相结合，成功研发出全球首个毫米级高性能视触觉传感器。公司与叠动科技将形成“硬件+感知”的协同效应，叠动科技核心技术将赋能公司及其生态公司在机器人末端执行器、灵巧手等领域的应用，进一步推动机器人技术的智能化与精密化。

➤ **投资建议：**公司 EGR 龙头地位稳固，形成“传统业务+新能源业务+国际化布局”的三维驱动格局。我们预计公司 2025-2027 年营收 32.30/40.76/50.65 亿元，归母净利 3.03/3.81/5.29 亿元，EPS 为 1.33/1.67/2.32 元。对应 2025 年 10 月 20 日 53.66 元/股收盘价，PE 分别 40/32/23 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业景气度不及预期；客户拓展不及预期；原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,397	3,230	4,076	5,065
增长率 (%)	31.2	34.7	26.2	24.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	224	303	381	529
增长率 (%)	52.8	35.1	25.6	39.0
每股收益 (元)	0.99	1.33	1.67	2.32
PE	54	40	32	23
PB	6.3	5.9	5.1	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 20 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
53.66 元

分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 完颜尚文

执业证书：S0100525050001

邮箱：wanyanshangwen@glms.com.cn

相关研究

- 1.隆盛科技 (300680.SZ) 系列点评一：25Q
- 2 盈利承压 机器人部件+整机全面推进-2025/08/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2,397	3,230	4,076	5,065
营业成本	1,967	2,665	3,327	4,098
营业税金及附加	10	16	14	15
销售费用	15	19	20	25
管理费用	82	123	118	142
研发费用	93	116	134	162
EBIT	242	310	483	645
财务费用	32	42	49	44
资产减值损失	-11	-9	-11	-12
投资收益	5	6	8	10
营业利润	256	346	431	599
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	258	346	431	599
所得税	29	36	43	59
净利润	230	309	388	540
归属于母公司净利润	224	303	381	529
EBITDA	379	454	644	813

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	342	242	350	418
应收账款及票据	855	1,096	1,350	1,594
预付款项	17	21	27	33
存货	463	583	710	807
其他流动资产	508	672	718	758
流动资产合计	2,186	2,615	3,154	3,610
长期股权投资	12	12	12	12
固定资产	1,059	1,098	1,123	1,141
无形资产	101	101	101	101
非流动资产合计	1,814	1,955	1,941	1,936
资产合计	4,000	4,571	5,095	5,546
短期借款	693	893	893	693
应付账款及票据	835	910	1,090	1,286
其他流动负债	254	287	304	297
流动负债合计	1,782	2,091	2,288	2,276
长期借款	186	286	286	286
其他长期负债	31	43	43	43
非流动负债合计	217	329	329	329
负债合计	1,999	2,420	2,617	2,605
股本	231	228	228	228
少数股东权益	73	79	87	98
股东权益合计	2,001	2,150	2,478	2,940
负债和股东权益合计	4,000	4,571	5,095	5,546

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	31.21	34.73	26.18	24.28
EBIT 增长率	55.28	28.03	55.70	33.58
净利润增长率	52.81	35.08	25.63	38.96
盈利能力 (%)				
毛利率	17.95	17.50	18.38	19.09
净利润率	9.36	9.38	9.34	10.44
总资产收益率 ROA	5.61	6.63	7.47	9.54
净资产收益率 ROE	11.64	14.63	15.93	18.61
偿债能力				
流动比率	1.23	1.25	1.38	1.59
速动比率	0.86	0.84	0.93	1.07
现金比率	0.19	0.12	0.15	0.18
资产负债率 (%)	49.97	52.95	51.37	46.98
经营效率				
应收账款周转天数	114.89	106.11	105.34	101.92
存货周转天数	77.30	70.68	69.98	66.64
总资产周转率	0.64	0.75	0.84	0.95
每股指标 (元)				
每股收益	0.99	1.33	1.67	2.32
每股净资产	8.47	9.09	10.50	12.48
每股经营现金流	1.70	0.38	1.58	2.40
每股股利	0.20	0.27	0.34	0.47
估值分析				
PE	54	40	32	23
PB	6.3	5.9	5.1	4.3
EV/EBITDA	34.71	28.92	20.41	16.17
股息收益率 (%)	0.37	0.50	0.63	0.88

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	230	309	388	540
折旧和摊销	136	145	161	168
营运资金变动	9	-365	-265	-236
经营活动现金流	388	87	359	546
资本开支	-328	-177	-146	-162
投资	-125	0	0	0
投资活动现金流	-448	-280	-138	-152
股权募资	30	0	0	0
债务募资	48	300	0	-200
筹资活动现金流	5	93	-113	-326
现金净流量	-55	-100	108	68

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048