

买入（首次）

新能源业务稳健，新兴业务助迎增长曲线

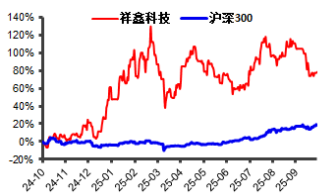
祥鑫科技（002965）深度报告

投资要点：

2025 年 10 月 30 日

分析师：谢少威
SAC 执业证书编号：
S0340523010003
电话：0769-23320059
邮箱：
xieshaowei@dgzq.com.cn

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

■ **深耕模具及金属结构件，布局新兴赛道。**祥鑫科技成立于2004年，主营业务为新能源汽车、燃油车、储能设备、通信设备等精密冲压模具及金属结构件。目前，汽车模具及金属结构件仍为公司营收主要来源，占比超50.00%，其中，2025H1，**新能源汽车业务**营收为19.37亿元，同比增长2.78%，**燃油车业务**营收为6.18亿元，同比增长15.11%；毛利率分别为10.53%、10.01%，分别同比下降4.66pct、-0.75pct。**储能设备业务**2025H1营收为5.86亿元，同比增长9.40%，毛利率为16.83%，同比提升3.55pct。通信设备业务2025H1营收为3.65亿元，同比增长145.99%，毛利率为11.41%，同比下降0.86pct。公司正加速布局液冷、机器人、低空经济等领域，助力公司迎来新增长曲线，进一步拓展未来发展空间。

■ **传统与新兴业务共振，协同效应助增长。****新能源汽车行业：**2000-2004年新能源汽车销量年复合增长率为76.92%，维持较高需求，批发渗透率呈持续提升趋势。公司作为国家高新技术企业，掌握多项核心技术与拥有多项新能源汽车领域专利，技术水平获得国内外客户认可，市场知名度持续提升。公司与客户深度合作，在国内多地建立生产基地产品覆盖国内产业集群需求，同时为及时反应客户需求，积极推进全球化布局，通过在墨西哥建立生产基地切入北美市场，已实现为延锋等客户供货，间接供应特斯拉。目前，泰国生产基地正在筹建中，预计2025年四季度能实现投产，未来将覆盖东南亚地区。公司通过本土化叠加快速响应策略有效推动成本下降，降低贸易摩擦等因素影响。**低空经济行业：**低空经济涵盖环节众多，从飞行器设计制造到飞行服务、数据处理、基础设施建设等多个环节；涉及无人机、电动垂直起降飞行器（eVTOL）、直升机等多种航空产品的应用。低空经济产品与技术农业、物流、交通、应急救援等多个领域起到重要作用，推动传统行业加速转型升级，催生新的经济模式。未来低空经济行业持续发展，需求逐渐增加，同时有望拉动储能、通信领域需求。公司将受益于三行业联动，助推业绩增长。**机器人行业：**人形机器人多应用领域拓展为必然趋势，短期以工业应用为主。我们认为汽车工厂成为最先落地的工业应用场景，未来随着设计方案持续优化及人工智能持续迭代，人形机器人将进一步拓展在商用、极端环境以及家用等场景应用，前景可期。公司通过成立全资子公司、签订战略合作协议、受让股权等方式加速切入机器人领域，意在打通机器人核心零部件至解决方案的产业链一体化布局，未来通过现有客户资源加速业务发展。

■ **投资评级：**预计2025-2027年EPS分别为1.38元、1.85元、2.37元，对应PE分别为29倍、22倍、17倍，**首次覆盖，给予“买入”评级。**

■ **风险提示：**市场竞争加剧；技术成长不及预期风险；原材料价格上涨风险。

目录

1. 深耕模具及金属结构件，布局新兴赛道	3
1.1 模具及金属结构件领先企业，产能有效覆盖海内外市场	3
1.2 加速布局新兴领域，持续拓展发展空间	4
1.3 营收稳定增长，利润短期承压	5
1.4 加大技术研发，积极多元化布局	7
2. 传统与新兴业务共振，协同效应助增长	8
2.1 渗透率持续提升，本土化布局降本增效增强核心竞争力	8
2.2 低空经济：低空&储能&通信三行业联动，需求有望高增	10
2.3 机器人：战略&研发技术双驱动，全产业链一体化布局	11
3. 投资建议	13
4. 风险提示	13

插图目录

图 1：公司发展历程	3
图 2：祥鑫科技股权结构图（截至 2025 年 10 月 20 日）	3
图 3：祥鑫科技产品矩阵	5
图 4：2020-2025 年前三季度公司营收及增速（百万元，%）	5
图 5：2020-2025 年前三季度公司归母净利润及增速（百万元，%）	5
图 6：2020-2025 年前三季度公司扣非后归母净利润及增速（百万元，%）	6
图 7：2020-2025H1 度公司业务结构情况（%）	6
图 8：2025H1 公司业务结构情况（百万元）	6
图 9：2020-2025 年前三季度公司毛利率和净利率情况（%）	6
图 10：2020-2025H1 公司业务毛利率情况（%）	7
图 11：2020-2025 年前三季度公司期间费用率情况（%）	7
图 12：2020-2025 年前三季度公司研发费用及占比情况（百万元，%）	8
图 13：2020-2024 年公司研发人员及占比情况（人，%）	8
图 14：汽车模具行业产业链	9
图 15：新能源汽车产业链	9
图 16：新能源乘用车月销量情况（辆，%）	9
图 17：新能源乘用车累计销量情况（辆，%）	9
图 18：新能源车乘用车批发渗透率（%）	9
图 19：低空经济行业产业链	10
图 20：人形机器人行业产业链	12
图 21：2026 年及 2030 年全球及中国人形机器人市场规模预测（亿美元）	12

表格目录

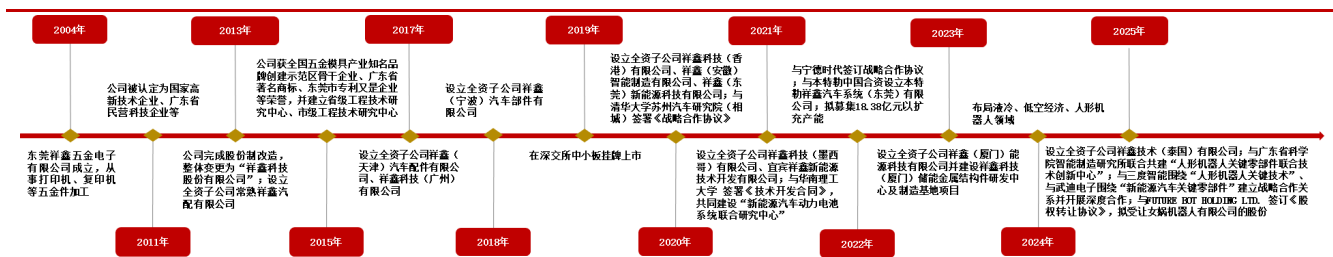
表 1：祥鑫科技实际控制人及高管情况	4
表 2：公司核心技术情况	7
表 3：公司盈利预测简表	13

1. 深耕模具及金属结构件，布局新兴赛道

1.1 模具及金属结构件领先企业，产能有效覆盖海内外市场

公司成立于 2004 年 5 月，从事打印机、复印机等五金件加工。2008 年公司进军汽车冲压模具及金属结构件，2019 年于深交所挂牌上市。经过多年快速发展，公司逐渐积累先进的模具制造技术和精密冲压、焊接、钣金等金属制造技术，为汽车、储能、通信等领域客户提供精密冲压模具和金属结构件一体化解决方案。目前，公司在东莞、广州、常熟、天津、宁波、宜宾等地以及国外墨西哥布局生产基地，产品覆盖珠三角、长三角、京津冀、西南地区、北美等产业集群。

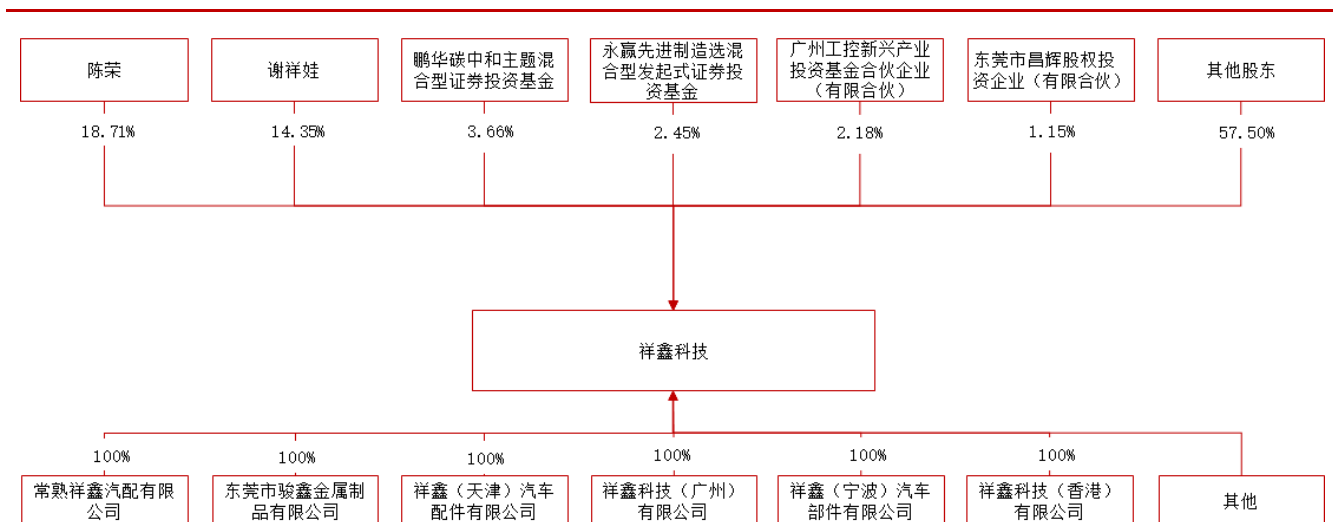
图 1：公司发展历程



数据来源：公司官网，《2025-03-17-002965.SZ-祥鑫科技-祥鑫科技关于签订战略合作协议的自愿性信息披露公告》《2025-01-23-002965.SZ-祥鑫科技-祥鑫科技关于泰国公司完成注册登记的公告》《2025-01-18-002965.SZ-祥鑫科技-祥鑫科技关于与广东省科学院智能制造研究所共建人形机器人关键零部件联合技术创新中心的自愿性信息披露公告》等公告，东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 20 日，陈荣和谢祥娃夫妇分别直接持有公司股份为 18.71%和 14.35%，东莞市昌辉股权投资企业（有限合伙）持有公司股份比例为 1.15%（谢祥娃作为实际控制人持有昌辉投资股份比例为 49.65%），东莞市崇辉股权投资企业（有限合伙）持有公司股份比例为 1.07%（陈荣作为实际控制人持有崇辉投资股份比例为 46.80%）。一致行动人陈荣和谢祥娃夫妇直接或间接合计持有公司股份比例为 35.28%，为公司控股股东及实际控制人。

图 2：祥鑫科技股权结构图（截至 2025 年 10 月 20 日）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

公司领导层深耕行业多年，具备丰富的从业经历。公司董事长陈荣具有 20 多年精

密汽车冲压模具和金属结构件的从业经历，带领公司团队突破技术难题，降本增效。参与公司多项专利技术的研发，为公司生产经营中所采用的《一种带拉伸边产品生产模具》、《一种特殊规格翻孔结构的翻孔加工方法》等 17 项发明专利发明人，同时也是《一种双材料拼接结构》、《冲压模具中推拉式快速切换结构》、《向上冲孔的金属冲压模具用吹气排料结构》、《一种片状金属折弯件角度整形装置》等多项实用新型专利发明人。

表 1：祥鑫科技实际控制人及高管情况

姓名	职务	简介
陈荣	董事长、董事、法定代表人	中级机械工程师，曾任东莞长安上沙金鑫金属制品厂技术员、技术主管、工程部经理；2004 年 5 月与配偶谢祥娃女士共同创立公司并先后担任祥鑫科技执行董事兼总经理、董事长。2013 年 5 月至今，陈荣先生任祥鑫科技董事长，兼任子公司常熟祥鑫汽配有限公司执行董事和总经理、祥鑫科技（墨西哥）有限公司总管理人。
谢祥娃	副董事长、董事、总经理	研究生学历，曾任东莞长安上沙金鑫金属制品厂质检员、采购主管、业务主管，东莞金鑫金属制品有限公司总经理、武汉宏升鑫汽车部件有限公司董事；2004 年 5 月与配偶陈荣先生共同创立公司并历任祥鑫科技监事、董事、总经理等职务。2013 年 5 月至今，谢祥娃女士任祥鑫科技副董事长和总经理，兼任子公司东莞市骏鑫金属制品有限公司执行董事、祥鑫科技（广州）有限公司执行董事、宜宾祥鑫新能源技术开发有限公司执行董事、祥鑫（东莞）智能机器人有限公司执行董事、祥鑫科技（香港）有限公司执行董事、祥鑫远景（香港）有限公司执行董事、广东祥远投资有限公司董事长
陈振海	董事、副总经理、董事会秘书	曾任职于东莞长安上沙金鑫金属制品厂、东莞金鑫金属制品有限公司。历任祥鑫科技总经理助理、人力资源部经理、行政中心总监，2014 年 6 月至今任祥鑫科技副总经理、董事会秘书、董事，兼任子公司祥鑫（东莞）新能源科技有限公司执行董事、广东祥远投资有限公司副董事长兼总经理。
谢洪鑫	副总经理	曾任职于东莞长安上沙金鑫金属制品厂、东莞金鑫金属制品有限公司，历任祥鑫科技钣金事业部副总经理，2013 年 5 月至今任祥鑫科技副总经理，兼任公司采购中心总监、祥鑫（厦门）能源科技有限公司执行董事。
李燕红	财务负责人	曾任职于东莞长安上沙金鑫金属制品厂、东莞金鑫金属制品有限公司，历任祥鑫科技财务经理、财务高级经理、财务副总监，2020 年 4 月至今任祥鑫科技财务负责人。

资料来源：《2025-04-23-002965.SZ-祥鑫科技-祥鑫科技 2024 年年度报告》，Wind，东莞证券研究所

1.2 加速布局新兴领域，持续拓展发展空间

公司专注精密冲压模具及金属制造，产品覆盖新能源汽车、燃油汽车、通信设备、储能设备等领域，产品矩阵丰富。在汽车领域，公司产品包括精密冲压模具、车身结构件和总成件、热管理系统总成等产品和服务；在动力电池领域，公司产品包括型材箱体、冲压箱体、辊压箱体等多种解决方案；在通信设备领域，公司产品包括通讯插箱、交换机箱、算力服务器等产品和服务。在光伏储能领域，公司产品包括风冷/液冷工商业储能系统、逆变器、充电桩等产品并进行 OEM 生产；同时，公司加速布局液冷、机器人、低空经济等领域，助力公司迎来新增长曲线，进一步拓展未来发展空间。

图 3：祥鑫科技产品矩阵



数据来源：《2025-08-27-002965.SZ-祥鑫科技-祥鑫科技 2025 年半年度报告》，东莞证券研究所

1.3 营收稳定增长，利润短期承压

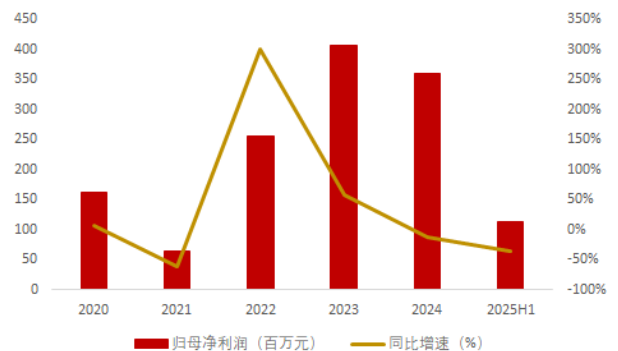
2021-2024 年，公司营收呈增长趋势，年复合增长率为 38.38%。2025 年前三季度营收为 16.16 亿元，同比增长 13.25%，主要系定点项目进入量产，销售规模扩大推动营收增长。受疫情、原材料价格上涨等因素影响，公司 2021 年归母净利润大幅下滑。随后公司重点布局新能源赛道，发展新能源汽车、动力电池和储能逆变器等业务板块的客户，2022 年归母净利润同比增长 300.41%。2024 年及 2025 年前三季度，公司归母净利润分别同比下降 11.63%、41.09%，主要系汽车行业价格承压、部分项目爬坡固定资产摊销、新增业务加大研发投入等因素影响。

图 4：2020-2025 年前三季度公司营收及增速（百万元，%）



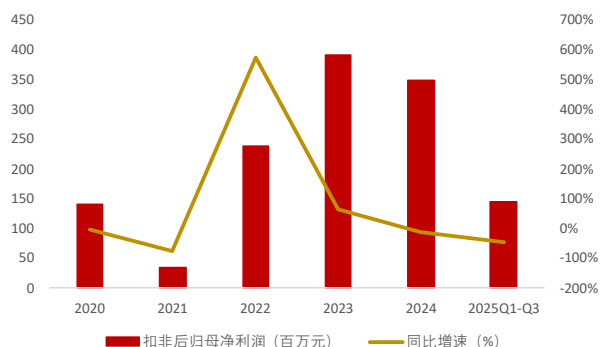
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 5：2020-2025 年前三季度公司归母净利润及增速（百万元，%）



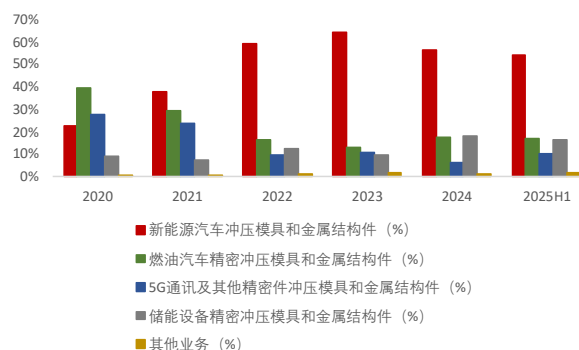
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 6：2020-2025 年前三季度公司扣非后归母净利润及增速（百万元，%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

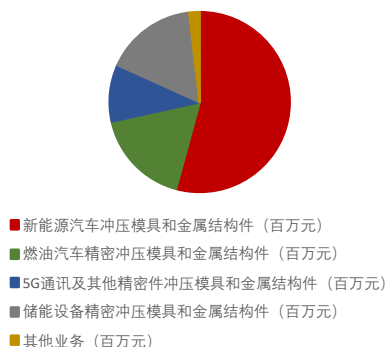
图 7：2020-2025H1 度公司业务结构情况（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

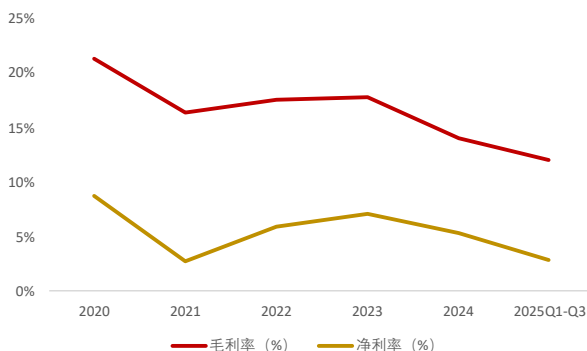
2020-2023 年新能源汽车冲压模具和金属结构件业务营收呈增长趋势，2022 年起营收占比超 50.00%，而燃油汽车精密冲压模具和金属结构件业务营收占比呈下降趋势。整体来看，汽车精密冲压模具和金属结构件仍为公司主要营收来源。2025H1，新能源汽车、燃油汽车冲压模具和金属结构件业务营收占比分别为 54.24%、17.30%，共计 71.54%；储能设备精密冲压模具和金属结构件业务营收占比为 16.41%，5G 通讯及其他精密件冲压模具和金属结构件业务营收占比为 10.21%。

图 8：2025H1 公司业务结构情况（百万元）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

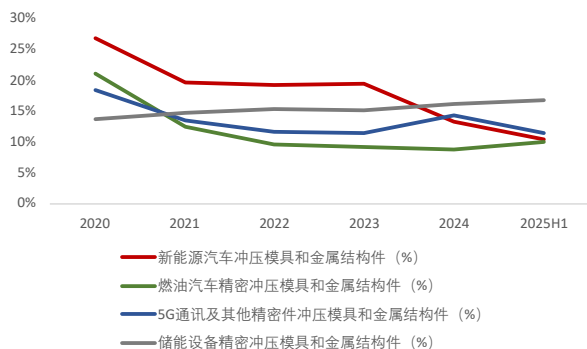
图 9：2020-2025 年前三季度公司毛利率和净利率情况（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

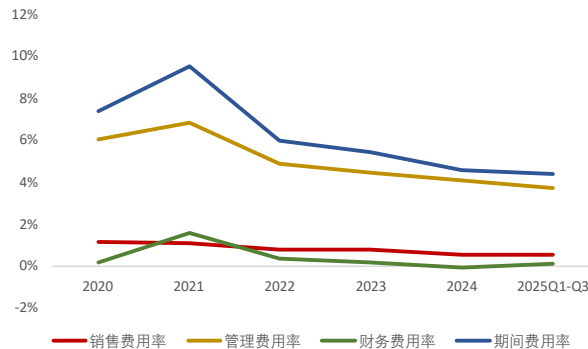
2020-2024 年公司毛利率及净利率整体呈下降趋势，我们认为主要系新能源车价格战、内卷环境等因素导致。2024 年及 2025 年前三季度毛利率分别为 14.12%、12.14%，净利率分别为 5.34%、2.86%。细分来看，新能源汽车、燃油汽车冲压模具和金属结构件业务毛利率整体降幅较大，储能设备精密冲压模具和金属结构件业务毛利率呈上升趋势。期间费用率方面，公司加大对期间费用管控，整体呈下降趋势，2025 年前三季度为 4.39%，同比下降 0.24pct。其中销售、管理、财务费用率分别为 0.54%、3.74%、0.14%，分别同比变动情况为-0.17pct、-0.23pct、+0.16pct。

图 10：2020-2025H1 公司业务毛利率情况（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 11：2020-2025 年前三季度公司期间费用率情况（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.4 加大技术研发，积极多元化布局

公司高度重视研发创新并持续投入，经过多年探索与实践积累，形成独立的核心技术体系。公司已完成模块化模具设计数据库系统开发、汽车覆盖件冲压模具先进设计制造技术与开发、汽车覆盖件冲压成型模具制造技术等一体化技术及应用开发、智能化大型复杂模具设计、制造成套技术与装备的开发和应用研究等前沿技术研究项目，熟练掌握高性能数控铣削加工、翻孔内攻牙、整体冲压成型、多工步级进冲压、自冲铆 (SPR)、热熔自攻丝技术 (FDS)、拼焊板、模拟仿真、热成型等技术，可广泛应用于汽车、光伏储能、通信设备等领域，能够为不同的客户提供多样化的解决方案和服务。

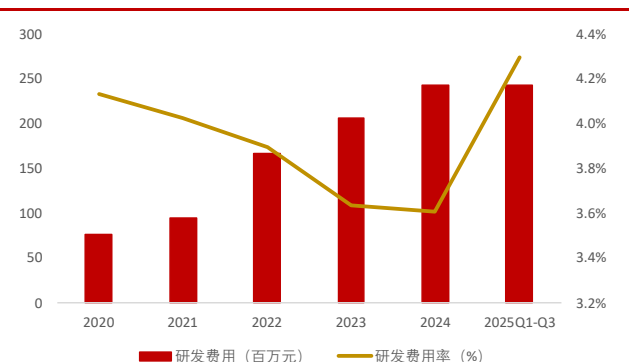
表 2：公司核心技术情况

应用范围	核心技术名称
汽车金属部件	特殊翻孔工艺的研发、大型汽车覆盖件机械手铸铁模的研发、车门内覆盖件模具的研发、厚板精冲工艺在级进模中的运用
所有金属冲压产品	拉杆式快换模具结构设计的研发、攻牙机自动送料平台、一种模具内自动送钉铆接装置
汽车散热系统产品	大型高精度长寿命汽车散热系统级进模具研发、一种特殊性材料的散热系统模具的研发、汽车新型散热器涡轮增压冷却器散热片模具的研发

资料来源：《2019-01-18：祥鑫科技股份有限公司招股说明书（预先披露更新）》，iFind，东莞证券研究所

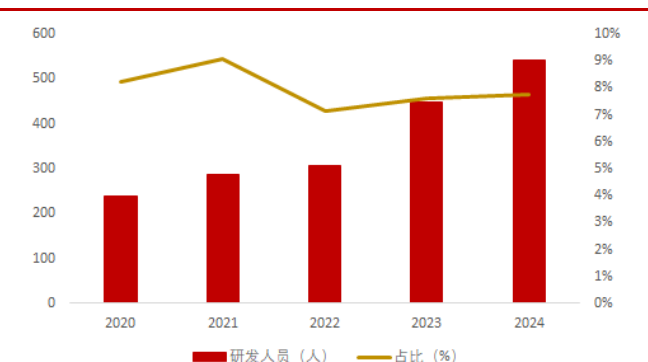
经广东省振动工程学会评价认定，公司所研发的“高精度复杂汽车零部件冲压稳健生产关键技术研究与应用”总体技术达到国际先进水平，其中管道式换热器集液管整体级进冲压成形加工技术达到国际先进水平，并荣获广东省科技进步奖二等奖。截至 2025H1，公司已取得专利超过 600 项，其中发明专利 30 项，尤其在**新能源汽车和动力电池领域**，公司拥有行业领先的超高强度钢板和铝镁合金模具成型技术、自冲铆 (SPR) 技术、热融自攻丝技术 (FDS) 技术、拼焊板技术、模拟仿真技术等，能够为不同的客户提供多样化的汽车轻量化和电池箱体解决方案。2025 年前三季度公司维持较高研发投入，研发费用同比增长 45.30%，研发费用率为 4.30%，同比提升 0.86pct。2024 年研发人员人数为 542 人，同比增长 20.71%，占公司人数比例的 7.78%。

图 12：2020-2025 年前三季度公司研发费用及占比情况（百万元，%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 13：2020-2024 年公司研发人员及占比情况（人，%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

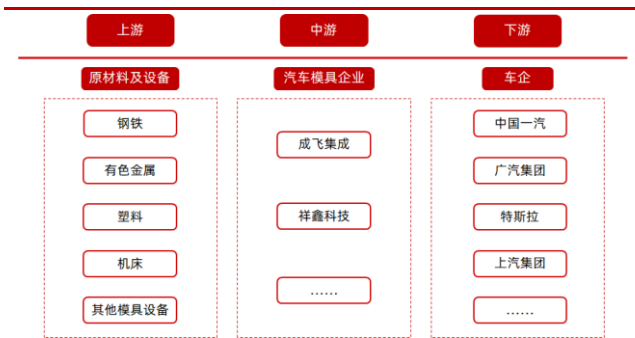
公司通过深度绑定行业头部大客户，与客户进行同步研发，公司积极进行多元化产品布局。公司技术研发团队实力雄厚，叠加丰富的生产经验和优秀的质量控制体系，公司产品得到海内外客户高度认可并建立长期稳定的合作关系，主要客户涵盖汽车、储能光伏、通信设备等行业，包括广汽集团、广汽埃安、吉利汽车、上汽集团、小鹏汽车、蔚来汽车、奇瑞汽车、零跑汽车、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、新能安、Enphase Energy、蜂巢能源、本特勒、佛吉亚、法雷奥、马勒、延锋、Stellantis、雷诺等。

2. 传统与新兴业务共振，协同效应助增长

2.1 渗透率持续提升，本土化布局降本增效增强核心竞争力

汽车模具行业产业链涵盖原材料及设备、汽车模具企业、车企。其中，上游原材料包括钢铁、有色金属、塑料等，设备包括机床及其他模具制造设备。中游为汽车模具汽车包括成飞集成、祥鑫科技等，下游为众多车企。根据 QYResearch 预计，2025 年全球汽车模具市场规模约为 409.70 亿美元，同比增长 3.96%，预计 2031 年将突破 530.00 亿美元，年复合增长率约为 4.40%。根据博研咨询，受益于政策扶持、汽车轻量化等趋势及新能源车对模具需求的结构性优化，2024 年中国汽车模具市场规模约为 386.50 亿元，同比增长 7.21%。其中，乘用车模具市场规模约为 278.30 亿元，占汽车模具市场比例约为 72.00%。区域分布角度，华东地区为我国汽车模具产业核心，2024 年市场规模约为 168.4 亿元，占全国市场规模的 43.60%。竞争格局方面，我国汽车模具行业呈头部集中、尾部分散特点，CR10 市占率约为 48.30%。

图 14：汽车模具行业产业链



数据来源：华经产业研究院，东莞证券研究所

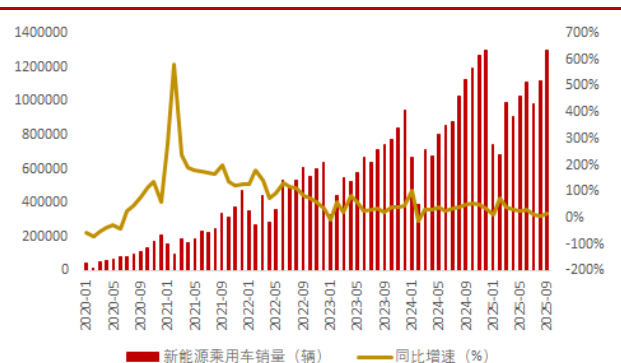
图 15：新能源汽车产业链



数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

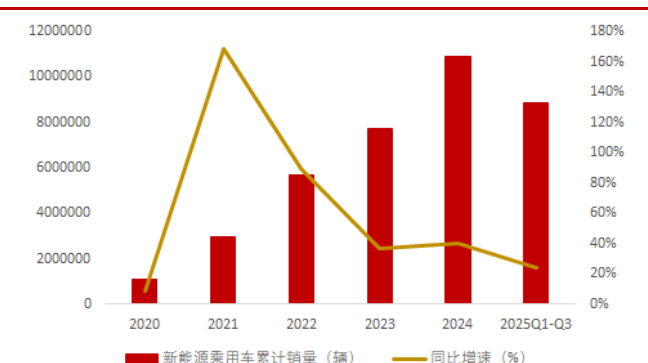
新能源车产业链中，公司产品包括精密冲压模具、车身结构件和总成件、热管理系统总成、座椅组件、电池箱体等。根据乘联会数据，2025 年 9 月中国新能源乘用车销量为 129.60 万台，同比增长 15.39%，环比增长 16.24%；1-9 月累计销量为 885.91 万台，同比增长 24.16%，批发渗透率为 50.12%，呈持续提升趋势。我们认为，随着政策支持持续扶持行业发展，并完善汽车报废更新、汽车置换更新等相关标准，国内新能源汽车行业将稳定发展。

图 16：新能源乘用车月销量情况（辆，%）



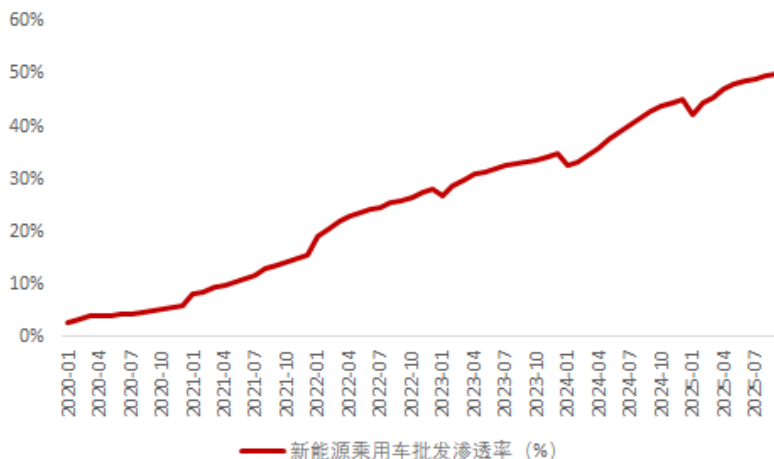
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 17：新能源乘用车累计销量情况（辆，%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 18：新能源车乘用车批发渗透率（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

公司作为国家高新技术企业，建立广东省汽车大型零部件模具工程技术研究中心和广东省企业技术中心、与华南理工大学共建“新能源汽车动力电池系统联合研究中心”，并掌握多项核心技术与拥有多项新能源汽车领域专利，技术水平获得国内外客户认可，市场知名度持续提升。此外，根据公司 2024 年年度报告，公司多个新能源车与液冷技术融合的研发项目已进入批量生产阶段，公司核心竞争力进一步提升。

在新能源车领域，公司为广汽集团、比亚迪、小鹏汽车、蔚来汽车等国内知名品牌供应商。在东莞、广州、重庆等地建立生产基地产品覆盖珠三角、长三角、京津冀、西南等产业集群。同时公司为及时反应客户需求，积极推进全球化布局，通过在墨西哥建立生产基地切入北美市场，已实现为延锋等客户供货，间接供应特斯拉。目前，泰国生产基地正在筹建中，预计 2025 年四季度能实现投产，未来将覆盖东南亚地区。公司通过本土化叠加快速响应策略有效推动成本下降，降低贸易摩擦等因素影响。

2.2 低空经济：低空&储能&通信三行业联动，需求有望高增

2025 年，“低空经济”再次写入中国政府工作报告，国家颁布多项政策支持与规范低空经济产业，从而助力中国低空经济高质量发展。中国低空经济产业链上游为原材料与核心零部件领域，其中原材料包括先进金属材料、高性能纤维及复合材料、特种高分子材料等，设备包括发动机、电控系统、机翼等。中游为低空制造、低空飞行、低空保障与综合服务。下游包括旅游业、物流业、文旅业与巡检业等应用场景。

图 19：低空经济行业产业链



数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

低空经济作为新质生产力的典型代表，依托低空空域和航空器的低空飞行活动，形成一个多元化且综合性的经济形态。它涵盖环节众多，从飞行器设计制造到飞行服务、数据处理、基础设施建设等多个环节；涉及无人机、电动垂直起降飞行器（eVTOL）、直升机等多种航空产品的应用。低空经济产品与技术农业、物流、交通、应急救援等多

个领域起到重要作用，推动传统行业加速转型升级，催生新的经济模式。

从基础设施环节来看，我国 2024 年全国注册及备案的通用航空机场数量为 496 个，较 2023 年增加 50 个。较美国约 30000 个公共通用机场仍有较大距离。我国多省市推出多样化起降设施，形成“分布式基础设施网络”，同时布局充电桩、氢燃料补给站等新型设施，为能源基础设施升级。此外，2025 年全国多省市进一步明确本地低空经济发展路径，将加快行业发展。**无人机方面**，民用无人机产业体系相对成熟，2024 年实名登记数量约为 198.70 万架，在农业植保、物流运输等领域大规模应用。亿航智能、小鹏等企业在 eVTOL 领域有所突破，其中小鹏“陆地航母”模块化飞行车于 2024 年 11 月完成首次公开飞行，计划 2026 年实现量产。

目前，广州、深圳率先启动城市空中交通（UAM）试点，开通市内及城际低空客运航线，打造粤港澳大湾区低空交通走廊。在海岛地区，无人机跨海运输高值海产品，解决传统物流瓶颈。应急救援领域，无人机与直升机形成“高低搭配”，在消防救援、医疗转运等场景发挥重要作用。**保障体系方面**，广东省成立省级低空飞行综合管理服务平台，实现空域协同管理和飞行态势监视功能。此外，根据工信部，2025 年前三季度全国已建成 5G 基站约为 470.50 万个，330 余个城市启动 5G-A 网络部署，为低空飞行器提供连续通信覆盖。安全保障技术同步发展，低空反制系统、空管自动化系统等逐步应用，形成“天网+地网”的立体防控体系。

根据中国新技术新产品杂志社、赛迪顾问数据，2024 年中国低空经济市场规模约为 6702.50 亿元，同比增长 32.47%，其中低空航空器制造和运营服务占比约为 55%；预计 2025 年市场规模约为 8591.70 亿元，同比增长 28.19%。细分领域中，2024 年 eVTOL 产业规模约为 32.00 亿元，预计 2026 年约为 95.00 亿元。**未来随着国家及地方政府支持，叠加技术加速迭代、需求增加等因素，市场规模增长空间巨大。**

市场格局方面，大疆创新、亿航智能等龙头企业占据市场主导地位，同时陆续涌现关注细分领域的一批专精特新企业，形成头部引领、中小企业协同的特点。其中大疆在消费级无人机市场份额超 70.00%。产业投资方面，2024 年低空经济领域融资额超 300.00 亿元，重点投向为 eVTOL 研发、低空智联网建设等方向。

2024 年公司获得国内某头部飞行汽车制造商的电池下箱体总成及液冷板等产品的定点项目，预计项目销售总额约人民币 6000 万元。此外，公司已收到小鹏汇天订单，为陆地巡航舰车身结构件及飞行器，一套产品价值量约为 3000 元。公司可根据客户要求研发产品模具及轻量化部件，并结合公司的直冷系统技术，为客户提供一套完整解决方案。**未来随着低空经济行业发展，需求逐渐增加，同时有望拉动储能、通信领域需求。公司将受益于三行业联动，助推业绩增长。**

2.3 机器人：战略&研发技术双驱动，全产业链一体化布局

机器人行业成为国家战略的重要组成部分之一。2025 年《政府工作报告》提出将“具身智能”和“智能机器人”列为未来产业发展重点。同时，多位人大代表、政协委员提出机器人相关提案。如全国人大代表小鹏汽车董事长兼 CEO 提交《推动支持高智能等级人形机器人加速商业化普及》，建议针对当前智能化程度高、AI 能力强且具有较高端价

值的 L3 级别人形机器人，制定相应的扶持政策。全国人大代表、中国移动湖南公司总经理提出《关于加快家庭服务具身智能机器人研发与产业化的建议》，认为家庭/服务具身智能机器人的技术研发仍需提速，并且各类标准与规范尚不完善。

2025Q2 机器人领域融资案例及融资金额同环比高增。随着机器人核心技术加速迭代、应用场景加速落地、区域政策与产业基金大力支持等因素驱动，机器人融资继续保持较高热度。根据来觅研究院，全国机器人领域合计发生融资案例 156 起（含测算轮次事件），同比上升 160.00%，环比上升 54.50%；合计融资金额约为 103.2 亿元（仅统计已披露的融资案例金额），同比上升 174.30%，环比上升 49.50%。具体来看，融资案例数前五的地域分别为广东、上海、北京、江苏、浙江，共计 139 起，占比为 89.10%，环比提升约为 6.90pct。融资金额前五的地域分别为广东、北京、上海、浙江、江苏，共计 96.20 亿元，占比约为 96.50%，环比提升约为 3.40pct。

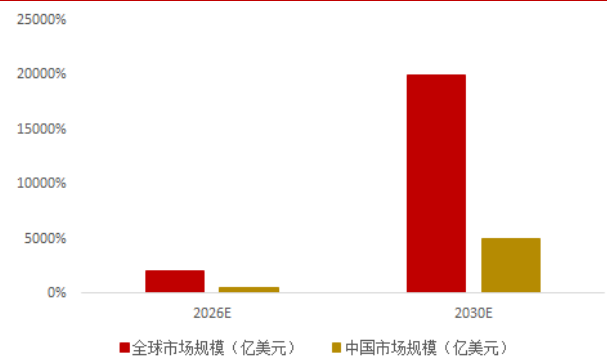
人形机器人下游应用领域广泛。人形机器人产业链上游核心零部件包括无框力矩电机、空心杯电机、减速器、传感器、芯片等；中游为机器人本体设计、制造以及测试；下游应用领域包括工业制造、仓储物流、家庭使用等。

图 20：人形机器人行业产业链



数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

图 21：2026 年及 2030 年全球及中国人形机器人市场规模预测（亿美元）



数据来源：GGII，前瞻产业研究院，东莞证券研究所

人形机器人多应用领域拓展为必然趋势，短期以工业应用为主。根据亿欧智库、觅途咨询、来觅研究院，由于工业场景（汽车制造、3C 电子制造、仓储物流等）的单一性和重复性特点，人形机器人所需运动控制能力、场景复杂程度相对较低，是较易实现落地的场景。汽车工厂成为最先落地的应用场景，一方面，汽车工厂因规模大、标准化高，适合人形机器人实训获取高质量训练数据，另一方面，汽车行业的自动驾驶和传感器技术与人形机器人技术相通，技术接受度高，双方合作实现协同效应。未来，随着设计方案持续优化及人工智能持续迭代，人形机器人将进一步拓展在商用、极端环境以及家用等场景应用，前景可期。根据 GGII 预测，2026 年全球人形机器人市场规模为 20 亿美元，预计 2030 年全球及中国人形机器人市场规模分别为 200 亿美元、50 亿美元。

战略&研发技术双驱动，拓展机器人领域。战略层面，2024 年公司布局人形机器人领域，2025 年初成立祥鑫（东莞）智能机器人有限公司，6 月与 FUTURE BOT HOLDING LTD. 签订《股权转让协议》，拟受让女娲机器人有限公司的股份，意在打通机器人核心零部件至解决方案的产业链一体化布局，未来通过现有客户资源加速业务发展。**研发技**

术层面，公司与广东省科学院智能制造研究所联合共建“人形机器人关键零部件联合技术创新中心”，与三度智能围绕“人形机器人关键技术”建立战略合作关系并开展深度合作，同时依托公司多年积累的技术，成功攻克人形机器人灵巧手等核心零部件。

3. 投资建议

公司主营业务为新能源汽车、燃油车、储能设备、通信设备等精密冲压模具及金属结构件。**新能源汽车领域**，公司核心竞争力较强，与多个客户深度合作，供应轻量化车身、热管理系统、座椅骨架等产品。公司在国内多地建立产能基地辐射周边产业集群，同时建立海外生产基地，本土化+快速响应策略有效助力公司降本增效。**低空经济方面**，公司已收到小鹏汇天订单，并按要求进行交付。后续随着低空经济需求增加，将拉动储能、通信领域需求，公司有望受益。**机器人方面**，公司通过多年技术积累，叠加战略合作、受让股份等方式成功攻克人形机器人灵巧手等核心零部件，加速切入人形机器人赛道。目前，公司已完成人形机器人设计并生成原型机，将率先工厂内部使用。

预计 2025-2027 年 EPS 分别为 1.38 元、1.85 元、2.37 元，对应 PE 分别为 29 倍、22 倍、17 倍，**首次覆盖，给予“买入”评级。**

4. 风险提示

- （1） 市场竞争加剧：市场竞争加剧（如新能源汽车市场）将影响公司毛利率，利润或将承压；
- （2） 技术成长不及预期风险：公司在研项目技术无法顺利完成，如机器人、液冷、低空经济等技术研发不及预期的风险；
- （3） 原材料价格上涨风险：原材料价格大幅上涨，公司成本提升，毛利率下降，利润承压，业绩将受影响。

表 3：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6744	7885	9225	10798
营业总成本	6369	7480	8681	10102
营业成本	5,792	6750	7807	9081
营业税金及附加	26	32	37	43
销售费用	36	41	47	54
管理费用	278	319	377	433
财务费用	-6	9	19	37
研发费用	243	328	394	453
其他经营收益	25	0	0	0
公允价值变动净收益	7	0	0	0
投资净收益	(3)	0	0	0
其他收益	55	0	0	0
营业利润	400	406	545	696

加 营业外收入	1	0	0	0
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	400	406	545	696
减 所得税	40	39	53	67
净利润	360	366	492	629
减 少数股东损益	1	0	0	0
归母公司所有者的净利润	359	366	492	629
基本每股收益(元)	1.35	1.38	1.85	2.37
PE（倍）	30	29	22	17

资料来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn