

兰剑智能（688557.SH）：收入利润高增，布局具身智能和全球化

2025 年 10 月 31 日

强烈推荐/维持

兰剑智能

公司报告

事件：公司发布 2025 年三季报，公司第三季度营业收入 5.08 亿元，同比增长 62.62%；净利润 5238.71 万元，同比增长 97.12%。2025 年前三季度营业收入 11.31 亿元，同比增长 35.68%；净利润 9374.97 万元，同比增长 47.54%。业绩强劲提升，公司受益于智能物流设备需求提升，技术优势凸显。

净利润率提升，费用控制能力突出。由于市场竞争激烈，销售毛利率 24.62%，同比下降 4.03pct。2025 年第三季度公司销售净利率 10.32%，同比提升 1.81pct。得益于公司成本管控和规模效应释放，公司销售费用占营收比重 3.42%，同比下降 3.52pct；管理费用同比下降 1.63pct。报告期内，兰剑智能科技（临邑）有限公司“机器人制造中心建设项目”开工建设。作为超级工厂的第四期工程，该项目将聚焦智能物流机器人与具身智能机器人的生产制造。公司坚持自研自产路线，未来随着收入增长，规模效应下的单位成本有望进一步下降，进而提升盈利能力。

联合山东大学布局具身智能。8 月 29 日，公司与山东大学在山大中心校区正式签署协议，共同成立“物流具身智能机器人研究院”。山东大学具身感知与仿生机器人创新团队在产学研合作方面，已与宇树科技成立联合实验室，与华为开展具身机器人协调与控制技术合作。具身智能机器人有望在复杂多变的物流场景中承担更多精细化、柔性化的作业任务，实现从“预设逻辑”到“自主决策”、从“单体智能”到“群体智能”的根本转变。AI 技术普及将进一步推动物流行业向技术密集型转型，有望凭借其技术迭代速度与规模化落地能力扩大市场份额。

战略签约 SGS，全球化布局有望加速突破。7 月 18 日，公司与国际权威认证机构 SGS 公司的战略合作签约仪式。SGS 将全力协助公司完成其智能物流机器人，从关键元器件、单机产品到整体系统解决方案的欧盟、北美、澳大利亚等国际主流市场的强制性认证，进一步提升产品安全性和稳定性。公司海外营收占比较低，未来提升空间较大，未来随着我国制造业出海提速，公司海外营收占比有望持续提升，与 SGS 战略合作落地有望加速公司全球业务布局取得新突破。

公司盈利预测及投资评级：当前公司自动仓储物流自动化系统的应用领域持续拓展，且海外多国的销售取得积极进展，随着公司自动仓储物流自动化系统销售规模的提升，业绩有望保持较高速增长。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.62、1.96 和 3.17 亿元，对应 EPS 分别为 1.58、1.91 和 3.09 元。当前股价对应 2025 年 PE 值 26.93 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：行业政策出现重大变化、市场发展不及预期、技术进步不及预期等。

公司简介：

兰剑智能科技股份有限公司的主营业务是智能机器人为核心的智慧物流系统的研发、设计、生产、销售及服务。公司的主要产品是以智能机器人为核心的智慧物流系统，并基于该产品提供 RaaS 代运营、售后运营维护、技术咨询规划等服务。

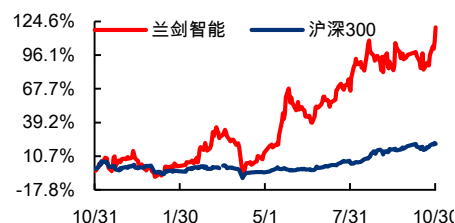
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间（元）	42.52-18.28
总市值（亿元）	43.66
流通市值（亿元）	43.66
总股本/流通 A 股（万股）	10,268/10,268
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	5.09

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：任天辉

010-66554037

renth@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523020001

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
----	-------	-------	-------	-------	-------

营业收入 (百万元)	975.50	1,207.68	1,569.38	2,076.61	2,818.06
增长率 (%)	6.56%	23.80%	29.95%	32.32%	35.70%
归母净利润 (百万元)	110.43	112.07	162.10	196.43	317.36
增长率 (%)	21.99%	1.48%	44.64%	21.18%	61.56%
净资产收益率 (%)	10.12%	9.59%	12.65%	13.85%	19.35%
每股收益 (元)	1.08	1.09	1.58	1.91	3.09
PE	39.53	38.96	26.93	22.23	13.76
PB	4.00	3.74	3.41	3.08	2.66

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表			单位: 百万元			利润表			单位: 百万元		
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	1,138	1,469	1,726	2,184	2,859	营业收入	976	1,208	1,569	2,077	2,818
货币资金	164	219	242	224	282	营业成本	626	818	1,043	1,358	1,785
应收账款	667	792	941	1,342	1,786	营业税金及附加	10	10	14	19	25
其他应收款	22	29	37	49	67	营业费用	72	81	104	143	190
预付款项	21	4	21	27	28	管理费用	54	54	75	102	133
存货	162	209	309	367	489	财务费用	-4	-3	-1	-1	0
其他流动资产	102	216	175	176	207	研发费用	87	128	144	198	275
非流动资产合计	485	483	446	414	386	资产减值损失	-15	-10	-18	-24	-29
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	288	270	245	219	194	投资净收益	2	1	3	2	2
无形资产	33	561	467	374	280	加: 其他收益	28	52	37	39	43
其他非流动资产	162	179	173	172	175	营业利润	115	112	169	203	328
资产总计	1,623	1,952	2,172	2,598	3,244	营业外收入	3	3	3	3	3
流动负债合计	502	750	861	1,148	1,573	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	10	0	0	0	16	利润总额	118	115	171	206	330
应付账款	313	500	529	732	986	所得税	8	3	8	9	13
预收款项	0.00	0.20	0.09	0.15	0.27	净利润	110	112	162	196	317
一年内到期的非流动负债	180	251	332	416	572	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	30	33	30	31	31	归属母公司净利润	110	112	162	196	317
长期借款	0	575	575	575	575	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	532	783	891	1,179	1,604	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	7%	24%	30%	32%	36%
实收资本 (或股本)	73	102	102	102	102	营业利润增长	20%	-3%	50%	21%	61%
资本公积	615	584	584	584	584	归属于母公司净利润增长	22%	1%	45%	21%	62%
未分配利润	404	482	595	732	953	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1,091	1,169	1,282	1,419	1,640	毛利率 (%)	36%	32%	34%	35%	37%
负债和所有者权益	1,623	1,952	2,172	2,598	3,244	净利率 (%)	11%	9%	10%	9%	11%
现金流量表			单位: 百万元			总资产净利润 (%)	7%	6%	7%	8%	10%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	ROE (%)	10%	10%	13%	14%	19%
经营活动现金流	-36	214	13	34	161	偿债能力					
净利润	110	112	162	196	317	资产负债率 (%)	33%	40%	41%	45%	49%
折旧摊销	23	26	31	31	31	流动比率	2.27	1.96	2.00	1.90	1.82
财务费用	-4	-3	-1	-1	0	速动比率	1.88	1.65	1.60	1.53	1.46
应收帐款减少	-245	-125	-150	-401	-444	营运能力					
预收帐款增加	0.00	0.20	-0.11	0.06	0.12	总资产周转率	0.60	0.62	0.72	0.80	0.87
投资活动现金流	42	-121	58	6	-22	应收账款周转率	1.47	1.56	1.69	1.57	1.60
公允价值变动收益	0	1	2	3	4	应付账款周转率	3.67	2.81	3.36	3.24	3.12
长期投资减少	0	105	-105	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	2	1	3	2	2	每股收益 (最新摊薄)	1.08	1.09	1.58	1.91	3.09
筹资活动现金流	-77	-77	-77	-77	-77	每股净现金流 (最新摊薄)	-0.87	1.66	-0.19	-0.31	0.83
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	10.63	11.38	12.48	13.82	15.97
长期借款增加	0	1	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	70	0	0	P/E	39.53	38.96	26.93	22.23	13.76
资本公积增加	1	13	-30	0	0	P/B	4.00	3.74	3.41	3.08	2.66
现金净增加额	-58	48	-24	-40	76	EV/EBITDA	18.58	12.35	20.70	17.87	11.69

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	机械行业：聚焦“十五五”，高端装备打开空间	2025-10-29
公司深度报告	兰剑智能（688557.SH）：自研自产高筑壁垒，对标巨头空间广阔	2025-06-06
行业深度报告	机械行业：2025 年中期策略——盈利能力持续改善，关注新质生产力	2025-05-22
行业深度报告	机械行业：2024 年报综述——持续关注新质生产力	2025-05-14
行业普通报告	机械行业：新关税落地，关注新质生产力	2025-04-07
行业深度报告	机械行业：低空经济有望迎商业化拐点	2025-04-02
行业普通报告	机械行业：高端装备步入深海	2025-03-21
行业普通报告	机械行业：政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业	2025-03-06
行业普通报告	机械行业：深圳将发布专项政策，人形机器人有望充分受益——可选是否添加副标题	2025-02-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

任天辉

机械行业研究员, 新加坡管理大学应用金融学硕士, 厦门大学控制工程硕士, 厦门大学自动化学士, 2015年加入东兴证券, 从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526