

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他电子零部件Ⅲ

汉威科技（300007.SZ）

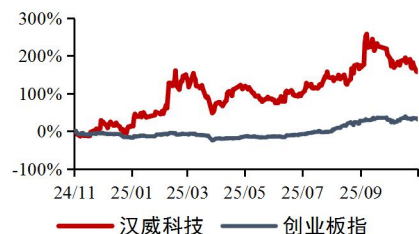
增持-A(首次)

业绩稳中向好，多维度布局人形机器人领域

2025 年 11 月 12 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 11 月 11 日

收盘价（元）：	50.46
年内最高/最低（元）：	73.00/16.50
流通 A 股/总股本（亿）：	2.83/3.27
流通 A 股市值（亿）：	142.95
总市值（亿）：	165.23

基础数据：2025 年 9 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.26
摊薄每股收益(元)：	0.26
每股净资产(元)：	9.90
净资产收益率(%)：	2.62

资料来源：最闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

研究助理：

贾国琛

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件描述

➤ 近日，汉威科技发布 2025 年三季度报告，前三季度公司实现营收 17.02 亿元，同比增长 8.44%；归母净利润 8484.30 万元，同比增长 6.33%；扣非净利润 3822.70 万元，同比增长 56.27%。

事件点评

➤ 业绩稳中向好，经营效率不断优化。2025 年前三季度公司营收、利润双增，核心源于主业的结构性增长。25Q3 公司实现营收 5.25 亿元，同比+15.20%，实现归母净利润 2576.97 万元，同比略有下滑-8.57%；扣非净利润 1298.94 万元，同比+1092.47%。前三季度公司实现毛利率 31.08%，同比提升 1.33pct，净利率 4.99%，同比提升 0.78pct，随着公司业务运营效率的不断优化，盈利能力有望持续修复。

➤ 传感器业务聚焦新兴赛道，多维度布局人形机器人领域。公司通过炜盛科技、嘉兴纳杰、苏州能斯达等子公司协同发展，产品覆盖气体、压力、柔性等多门类传感器，为高端应用奠定基础。在人形机器人领域，公司已构建覆盖“触觉-平衡-力控-嗅觉”的多维产品矩阵：嘉兴纳杰基于 6 英寸晶圆 MEMS 传感器 IDM 产业链所开发的 IMU 惯性传感器性能满足人形机器人技术要求，并与多家相关企业开展合作对接；苏州能斯达的柔性微纳传感技术实现突破，具身智能相关电子皮肤和触觉传感器已小批量供货。产能方面，苏州能斯达高标准产线正加快建设，同时公司参与起草并制定两个国内柔性电子行业标准，进一步巩固行业领先地位。

➤ 研发投入持续加码，新兴领域技术储备充足。公司始终坚持“创新驱动”，2025 年前三季度研发投入 1.62 亿元，同比+5.70%，重点聚焦传感器核心技术与物联网应用突破。技术成果涵盖双光源双光路红外气体探测器等关键技术，技术储备覆盖“传感器-仪表-物联网平台”全产业链。研发项目推进有序，激光 H₂S/CO 气体传感器等均按计划开发，其中 MEMS 超声波燃气流量计模组已完成验收并进入市场推广。这些技术突破不仅强化了公司在气体检测、人机交互等传统优势领域的壁垒，更支撑业务向高端化、多元化拓展，为后续在人形机器人、氢能安全等新兴领域的竞争奠定基础。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

投资建议

➤ 汉威科技作为国内传感器及物联网行业龙头，在人形机器人、汽车电子、智能家居等高景气领域的布局持续深化，研发投入与技术储备为长期发展提供坚实支撑，战略剥离非核心资产也将进一步聚焦主业。短期，看好主业增长与新兴领域突破带来的机会。中长期，随着传感器在人形机器人等新兴领域的逐步放量，有望打开公司成长空间。

➤ 25年10月，公司公告将汉威智源65%股权的转让，价格为4.40亿元，本次转让将带来25年归母净利润的大幅增长。我们预计公司2025-2027年营收分别为24.15、25.86、29.28亿元；归母净利润分别为5.15亿元、1.89亿元、2.27亿元，EPS分别为1.57、0.58、0.69元，对应PE分别为32.1、87.4、72.7倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

- 募投项目建设进度不及预期的风险：若新项目建设不及预期，对公司未来业绩增长将形成一定压力；
- 新兴领域（如机器人、汽车电子）客户验证和推广速度存在不确定性的风险；
- 回款周期较长风险：若政府类项目回款周期较长，可能对现金流形成一定压力。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,287	2,228	2,415	2,586	2,928
YoY(%)	-4.5	-2.6	8.4	7.1	13.2
净利润(百万元)	131	77	515	189	227
YoY(%)	-52.6	-41.4	571.3	-63.3	20.1
毛利率(%)	30.2	29.9	32.0	33.9	35.2
EPS(摊薄/元)	0.40	0.23	1.57	0.58	0.69
ROE(%)	4.2	1.7	13.4	4.5	5.0
P/E(倍)	126.3	215.5	32.1	87.4	72.7
P/B(倍)	5.8	5.8	4.9	4.7	4.5
净利率(%)	5.7	3.4	21.3	7.3	7.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3337	2986	3316	3872	4155
现金	1193	696	1091	1215	1350
应收票据及应收账款	1281	1425	1258	1697	1649
预付账款	92	112	104	130	133
存货	415	470	442	521	563
其他流动资产	356	283	421	308	460
非流动资产	2858	3094	2994	2958	2979
长期投资	170	218	248	285	318
固定资产	1440	1538	1524	1492	1550
无形资产	441	437	392	328	269
其他非流动资产	807	901	829	853	842
资产总计	6194	6080	6310	6830	7134
流动负债	1862	1722	1520	1998	2204
短期借款	444	222	400	799	1036
应付票据及应付账款	745	808	506	634	450
其他流动负债	674	692	614	565	718
非流动负债	1151	1184	1141	1042	970
长期借款	324	432	351	270	189
其他非流动负债	827	753	790	771	781
负债合计	3013	2907	2661	3040	3174
少数股东权益	330	336	309	290	261
股本	327	327	327	327	327
资本公积	1285	1235	1235	1235	1235
留存收益	1239	1275	1683	1821	1981
归属母公司股东权益	2851	2837	3339	3500	3699
负债和股东权益	6194	6080	6310	6830	7134

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	88	79	81	-22	241
净利润	133	54	488	169	198
折旧摊销	182	198	193	207	210
财务费用	11	21	-2	13	28
投资损失	9	-3	-35	-43	-18
营运资金变动	-298	-265	-130	-365	-179
其他经营现金流	51	74	-432	-4	2
投资活动现金流	-125	-297	344	-115	-218
筹资活动现金流	-51	-281	-97	-193	-99
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.23	1.57	0.58	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.27	0.24	0.25	-0.07	0.74
每股净资产(最新摊薄)	8.71	8.67	10.20	10.69	11.30

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2287	2228	2415	2586	2928
营业成本	1596	1563	1642	1710	1897
营业税金及附加	23	23	25	27	30
营业费用	210	219	200	209	237
管理费用	191	213	196	207	234
研发费用	191	211	184	197	211
财务费用	11	21	-2	13	28
资产减值损失	-49	-52	-48	-59	-64
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-9	3	35	43	18
营业利润	155	66	597	207	245
营业外收入	6	9	4	5	6
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	158	74	599	210	249
所得税	25	20	111	41	51
税后利润	133	54	488	169	198
少数股东损益	2	-23	-27	-20	-29
归属母公司净利润	131	77	515	189	227
EBITDA	352	293	797	430	484

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-4.5	-2.6	8.4	7.1	13.2
营业利润(%)	-52.8	-57.2	798.7	-65.3	18.3
归属于母公司净利润(%)	-52.6	-41.4	571.3	-63.3	20.1
获利能力					
毛利率(%)	30.2	29.9	32.0	33.9	35.2
净利率(%)	5.7	3.4	21.3	7.3	7.8
ROE(%)	4.2	1.7	13.4	4.5	5.0
ROIC(%)	3.1	1.5	9.9	3.3	3.8
偿债能力					
资产负债率(%)	48.6	47.8	42.2	44.5	44.5
流动比率	1.8	1.7	2.2	1.9	1.9
速动比率	1.5	1.3	1.7	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.0	1.6	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	2.2	2.0	2.5	3.0	3.5
估值比率					
P/E	126.3	215.5	32.1	87.4	72.7
P/B	5.8	5.8	4.9	4.7	4.5
EV/EBITDA	49.2	60.8	21.7	40.7	36.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

