

新时达(002527)

报告日期: 2025 年 11 月 12 日

25Q3 营收、经营性现金流同比高增，持续推进人形机器人落地 ——新时达点评报告

投资要点

□ 公司发布 2025 年三季度报

1) 2025 年单三季度来看: 公司营收 10.10 亿元, 同比增长 34.94%; 归母净利润为 248.08 万元, 同比扭亏; 扣非归母净利润为-675.44 万元, 亏损幅度同比大幅收敛 (2024 年同期约为-3809 万元)。

2) 2025 年前三季度来看: 公司实现营收 26.54 亿元, 同比增长 17.20%; 归母净利润为 434.62 亿元, 同比扭亏; 扣非归母净利润为-2244.25 万元, 亏损幅度同比大幅收敛 (2024 年同期约为-7041 万元)。

□ 点评:

1) 海尔对公司赋能逐步显现: 营收、经营性现金流改善显著。 25Q3 公司营收超 10 亿元, 为单季营收历史新高; 同期公司切实提升应收、存货管理水平, 单三季度经营性现金流净额达 1143.71 万元, 同比回正, 环比增超 61%。

2) 人形机器人已完成三大场景作业能力验证。 据公司官微, 公司自研人形机器人“新达”已在重庆海尔工厂实训, 已验证具备执行涂油、巡检、搬运等多工序的闭环作业能力。

□ 后续看点:

1) 关注公司人形机器人场景验证、数据采集后的量产进程。 根据公司披露, 公司第一代机器人的推出主要以功能验证和数据采集为核心, 而 2025 年底前重点数采、验证场景分别是: 自适应抓取机器人系统、智慧焊接、柔性自动化 PCB 板卡质检、双臂协同装配等。

2) 公司有望受益工业机器人周期向上。 ①**25Q1-3 全国机器人产量高增:** 根据中国机械工业联合会, 2025 年前三季度, 全国机器人行业营收同比增长 29.5%; 工业机器人产量达 59.5 万台, 服务机器人产量达 1350 万套, 均已超 2024 年全年产量; ②**公司是“全长三角造”机器人首轮链主, 具备一定地域优势, 同时海尔入主有望为公司导入更多优质客户资源。**

3) 与海尔战略协同, 持续推进电梯出海东南亚等地。 根据公司披露, 公司电梯业务与海尔智慧楼宇、海尔家居等存在战略协同机遇, 同时海外基建及城市化进程 (尤其是东南亚、中东非、拉美等新兴市场) 持续催生电梯需求。**2025 年 9 月以来, 公司先后亮相越南、印尼国际电梯展, 彰显公司电梯出海战略布局。**

□ **盈利预测:** 我们预计 2025~2027 年公司归母净利润分别为 0.13、0.84、1.90 亿元, 同比扭亏、增长 567%、增长 128%, 2025~2027 年 CAGR 约为 290%, PE 分别为 898、135、59 倍, 维持公司“买入”评级。

□ **风险提示:** 下游需求萎缩; 与海尔整合不及预期; 具身智能进展缓慢

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 周艺轩

执业证书号: S1230524060001
zhouyixuan@stocke.com.cn

研究助理: 陈俊韬

chenjuntao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.98
总市值(百万元)	11,258.78
总股本(百万股)	663.06

股票走势图



相关报告

- 《联手阿里云+进厂实训, 公司人形机器人整机加速落地》 2025.09.30
- 《运动控制主业拐点向上, 海尔入主加速具身智能落地》 2025.09.10
- 《海尔入主、转型升级: 国产机器人龙头加码一体化方案/具身智能》 2025.09.04

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,357	3,543	3,798	4,153
(+/-) (%)	-0.9%	5.5%	7.2%	9.3%
归母净利润	(288)	13	84	190
(+/-) (%)	/	/	567.3%	127.6%
每股收益(元)	-0.43	0.02	0.13	0.29
P/E	/	898.3	134.6	59.1
ROE	-20.7%	1.0%	6.5%	13.6%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 1: 可比公司估值表 (更新日期: 2025 年 11 月 12 日)

证券代码	公司名称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				加权 ROE
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024
工业自动化+具身智能											
300124.SZ	汇川技术	1,935	42.9	55.4	66.2	78.5	45.2	34.9	29.2	24.6	16.5%
002747.SZ	埃斯顿	198	-8.1	0.6	1.7	2.7	/	312.0	114.5	73.9	-36.2%
300353.SZ	东土科技	129	0.4	0.6	1.1	1.6	333.4	201.5	114.9	79.3	1.9%
全行业平均		754	11.7	18.9	23.0	27.6	189.3	182.8	86.2	59.3	-5.9%
002527.SZ	新时达	113	-2.9	0.1	0.8	1.9	/	898.3	134.6	59.1	-20.7%

资料来源: 公司公告, Wind, 浙商证券研究所
备注: 除公司外, 其余标的盈利预测均来自 Wind 一致预期

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,386	3,622	3,872	4,227
现金	616	721	848	1,011
交易性金融资产	40	100	130	170
应收账款	1,344	1,318	1,368	1,407
其它应收款	107	85	99	113
预付账款	25	26	28	30
存货	974	1,024	1,086	1,163
其他	281	349	314	332
非流动资产	799	750	727	720
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	109	109	109	109
固定资产	427	404	406	424
无形资产	137	119	101	83
在建工程	0	0	0	0
其他	125	118	111	104
资产总计	4,185	4,372	4,599	4,947
流动负债	2,583	2,685	2,723	2,928
短期借款	311	379	342	459
应付款项	910	957	1,015	1,087
预收账款	0	0	0	0
其他	1,362	1,349	1,366	1,383
非流动负债	353	433	552	539
长期借款	278	357	476	464
其他	75	75	75	75
负债合计	2,936	3,117	3,274	3,468
少数股东权益	(0)	(0)	(0)	(0)
归属母公司股东权益	1,249	1,255	1,325	1,479
负债和股东权益	4,185	4,372	4,599	4,947

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	111	85	190	253
净利润	(288)	13	84	190
折旧摊销	85	71	74	80
财务费用	42	44	46	45
投资损失	(6)	(6)	(6)	(6)
营运资金变动	122	(1)	38	9
其它	156	(34)	(46)	(65)
投资活动现金流	(72)	(78)	(85)	(113)
资本支出	89	(20)	(50)	(70)
长期投资	2	0	0	0
其他	(163)	(58)	(35)	(43)
筹资活动现金流	(113)	98	23	22
短期借款	(350)	69	(37)	117
长期借款	(236)	80	119	(12)
其他	473	(50)	(59)	(82)
现金净增加额	(74)	105	128	162

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,357	3,543	3,798	4,153
营业成本	2,771	2,914	3,089	3,310
营业税金及附加	16	18	20	21
营业费用	199	206	182	166
管理费用	225	195	190	187
研发费用	203	214	230	251
财务费用	42	44	46	45
资产减值损失	258	9	8	6
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	6	6	6	6
其他经营收益	75	66	66	66
营业利润	(276)	16	105	238
营业外收支	5	(0)	(1)	(0)
利润总额	(271)	16	105	238
所得税	17	3	21	48
净利润	(288)	13	84	190
少数股东损益	0	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	(288)	13	84	190
EBITDA	(178)	129	223	361
EPS (最新摊薄)	(0.43)	0.02	0.13	0.29

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-0.89%	5.53%	7.20%	9.34%
营业利润	-	-	555.24%	126.86%
归属母公司净利润	-	-	567.32%	127.62%
获利能力				
毛利率	17.45%	17.76%	18.66%	20.30%
净利率	-8.58%	0.35%	2.20%	4.58%
ROE	-20.72%	1.00%	6.48%	13.58%
ROIC	-11.59%	1.80%	4.37%	7.56%
偿债能力				
资产负债率	70.16%	71.30%	71.19%	70.10%
净负债比率	38.56%	41.07%	41.60%	42.29%
流动比率	1.31	1.35	1.42	1.44
速动比率	0.93	0.97	1.02	1.05
营运能力				
总资产周转率	0.79	0.83	0.85	0.87
应收账款周转率	3.24	3.39	3.63	3.88
应付账款周转率	4.55	4.69	4.71	4.73
每股指标(元)				
每股收益	-0.43	0.02	0.13	0.29
每股经营现金	0.17	0.13	0.29	0.38
每股净资产	1.88	1.89	2.00	2.23
估值比率				
P/E	-	898.33	134.62	59.14
P/B	9.01	8.97	8.49	7.61
EV/EBITDA	-	91.45	52.29	32.06

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>