



2025 年 11 月 20 日

公司点评

买入/上调

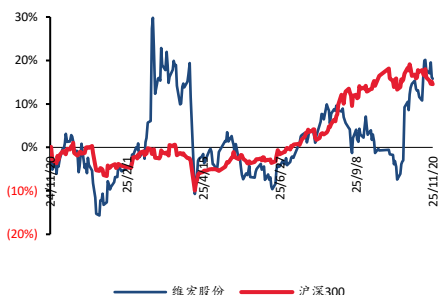
维宏股份(300508)

目标价: 41.76

昨收盘: 33.90

国内运动控制行业领先企业，布局微特电机深化产业协同

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.09/0.82
 总市值/流通(亿元) 36.88/27.78
 12 个月内最高/最低价 (元) 40.73/23.78

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

证券分析师: 张凤琳

电话:

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523100001

国内运动控制行业领先企业，营收规模稳健增长。公司是国内运动控制行业领先企业，致力于提供数字化制造核心技术产品及整体解决方案，主营业务为研发、生产和销售工业运动控制系统、伺服驱动系统和工业物联网，产品目前主要应用在数控机床上。受益于 2025 年金属切削机床市场有回暖趋势、伺服驱动器市场延续增长态势等，公司营收规模稳健增长，2025 年前三季度实现收入 3.98 亿元，同比增长 15.28%。

受产品结构影响毛利率有所下滑，费用管控效果较好。公司核心产品具备高毛利率，近几年公司整体毛利率一直维持在 50% 以上。2025 年前三季度公司销售毛利率、净利率分别为 54.47%、18.79%，分别同比 -6.24pct、-5.21pct，盈利能力有所下滑，主要系公司今年以来产品结构收入占比有所调整，使得公司整体毛利率呈现下降态势。费用率方面，2025 年前三季度公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 9.33%、12.44%、20.74%、0.26%，分别同比 -1.32pct、-1.27pct、-3.48pct、+0.22pct，费用管控效果较好。

战略布局微特电机领域，深化运动控制产业协同。11 月 10 日，公司宣布拟以现金方式出资人民币 2978 万元，收购常州汉姆智能科技有限公司持有的常州汉姆电子科技有限公司 47.27% 的股权，交易完成后，公司将成为汉姆电子第一大股东。汉姆电子主要产品为无刷电机、丝杆电机，广泛应用于机器人、电动车辆、家用电器、电动工具及工业控制等下游终端领域。同时在机器人业务上，汉姆电子已有正式批量出货。本次战略收购进一步夯实了公司在运动控制领域提供数控系统、伺服驱动器、电机、工业云服务等整体解决方案的能力。

盈利预测与投资建议:预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 5.36 亿元、6.26 亿元和 7.32 亿元，归母净利润分别为 0.92 亿元、1.14 亿元和 1.37 亿元，6 个月目标价 41.76 元，对应 2026 年 40 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示:下游行业景气度不及预期、市场竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	466	536	626	732
营业收入增长率(%)	5.5%	15.2%	16.7%	16.9%
归母净利(百万元)	95	92	114	137
净利润增长率(%)	141.4%	-3.8%	23.8%	20.5%
摊薄每股收益(元)	0.87	0.84	1.04	1.26
市盈率(PE)	31.0	40.2	32.5	27.0

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	44	55	61	125	204
应收和预付款项	141	125	157	191	233
存货	46	39	53	65	81
其他流动资产	180	268	267	264	266
流动资产合计	410	487	537	645	784
长期股权投资	0	0	30	30	30
投资性房地产	15	7	7	7	7
固定资产	334	317	358	374	385
在建工程	0	1	2	2	2
无形资产开发支出	36	34	34	34	34
长期待摊费用	1	3	3	3	3
其他非流动资产	505	582	635	742	881
资产总计	892	945	1,069	1,193	1,343
短期借款	10	40	65	75	85
应付和预收款项	46	50	66	81	100
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	133	82	93	103	116
负债合计	189	171	224	259	301
股本	109	110	109	109	109
资本公积	169	191	191	191	191
留存收益	425	512	584	674	782
归母公司股东权益	703	773	845	934	1,042
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	704	773	845	934	1,042
负债和股东权益	892	945	1,069	1,193	1,343

现金流量表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	121	73	101	125	144
投资性现金流	-64	-24	-98	-45	-44
融资性现金流	-40	-39	3	-16	-21
现金增加额	17	10	6	64	79

利润表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	441	466	536	626	732
营业成本	178	190	237	278	327
营业税金及附加	5	7	7	8	9
销售费用	39	42	41	47	55
管理费用	60	61	62	69	80
财务费用	0	0	0	1	0
资产减值损失	-9	-0	-0	-0	-0
投资收益	1	6	3	3	4
公允价值变动	-5	7	0	0	0
营业利润	39	87	92	114	138
其他非经营损益	1	8	1	1	1
利润总额	40	95	93	115	138
所得税	1	0	1	1	1
净利润	39	95	92	114	137
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归母股东净利润	40	95	92	114	137

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	59.67%	59.13%	55.73%	55.55%	55.37%
销售净利率	8.96%	20.49%	17.11%	18.14%	18.70%
销售收入增长率	13.87%	5.53%	15.17%	16.72%	16.91%
EBIT 增长率	-7.15%	34.32%	38.29%	23.65%	19.69%
净利润增长率	-21.87%	141.38%	-3.84%	23.76%	20.48%
ROE	5.62%	12.34%	10.86%	12.16%	13.13%
ROA	4.49%	10.38%	9.12%	10.05%	10.80%
ROIC	6.67%	8.29%	10.15%	11.35%	12.16%
EPS (X)	0.36	0.87	0.84	1.04	1.26
PE (X)	78.09	31.00	40.19	32.47	26.96
PB (X)	4.39	3.84	4.37	3.95	3.54
PS (X)	7.00	6.38	6.88	5.89	5.04
EV/EBITDA (X)	43.83	32.74	30.02	24.28	20.12

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。