

新时达(002527)

报告日期: 2025年12月30日

公司发布工规级具身智能机器人、关节模组

——新时达点评报告

投资要点

□ **事件:** 2025年12月29日,公司成功发布轮式工规级具身智能机器人、全栈自研关节模组,看好公司人形机器人从落地到量产。

其中,轮式工规级具身智能机器人:**1)基本参数:**身高178cm,全身24个自由度(考虑含底盘4个自由度、关节20个自由度),臂展205cm,移动速度1.2m/s;**2)灵巧手:**可选配11自由度灵巧手或夹爪;**3)负载能力:**双臂负载可选3/5/12kg;**4)续航能力:**可实现满载续航超4小时,并支持2分钟自主换电;**5)大模型:**合作阿里云、英伟达等;**6)运控:**采用自研的一体化多层异构智控系统;**7)应用场景:**有望应用于搬运、分拣、装配、检测等。

□ **点评:**

1)公司人形机器人整机布局,正从场景验证加速迈向量产阶段。根据海尔集团官微,在重庆工厂等真实场景中,公司人形机器人已初步实现自适应抓取、仓储物流搬运、柔性PCB板卡质检、双臂协同装配等典型任务的落地,前述任务恰为此前公司提出的2025年底前重点数采、验证的场景。

2)公司具身产品布局已逐渐清晰。根据海尔集团官微,目前公司已基于工规级标准,构建起协作机器人、移动复合机器人、轮式人形机器人、双足人形机器人四大具身产品矩阵,未来将通过平台化、模块化的产品家族,为客户提供覆盖不同场景、不同复杂度需求的梯度化解决方案。

3)我们始终看好公司依托海尔工业场景,持续推进人形机器人规模化应用。根据海尔集团官微,公司可将海尔旗下163个覆盖全产业链的工厂作为“天然测试场”,SYNDA R1(公司新发布的工规级具身智能机器人)从研发之初便直面噪声、震动、多任务干扰等真实工业挑战,这使其数据积累、算法迭代和工程优化始终与工业需求同频共振,助力其在工业场景中产生实际价值。

□ **后续看点:**

海尔对公司赋能有望逐步兑现,具体包括:**1)公司拟向海尔定增12.19亿元。**若此项定增完成,海尔对公司持股比例或从10.00%升至26.83%,表决权比例或从29.24%增至42.47%。**2)海尔有望赋能公司电梯控制业务出海东南亚等地,**进而打开公司电梯控制业务长期增长空间。**3)海尔积极为公司工业机器人业务导入客户,**包括长安汽车、歌尔集团等。

□ **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907、136、60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;具身智能机器人进展缓慢

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	/	907.3	136.0	59.7
ROE	-20.7%	1.0%	6.5%	13.6%

资料来源:浙商证券研究所

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

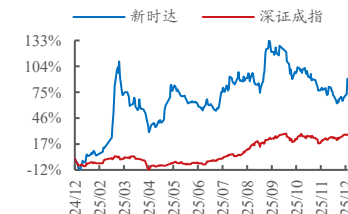
分析师: 周艺轩
执业证书号: S1230524060001
zhouyixuan@stocke.com.cn

研究助理: 陈俊韬
chenjuntao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥17.15
总市值(百万元)	11,371.50
总股本(百万股)	663.06

股票走势图



相关报告

- 《25Q3 营收、经营性现金流同比高增,持续推进人形机器人落地》2025.11.14
- 《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

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

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	-	907.33	135.97	59.73
P/B	9.10	9.06	8.58	7.69
EV/EBITDA	-	92.32	52.79	32.38

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

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>