

拟并购无锡三立，切入机器人零部件制造领域

——金财互联事件点评



买入(维持)

行业： 机械设备

日期： 2026年01月07日

分析师： 刘荆

E-mail: liujing@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524020002

分析师： 凌展翔

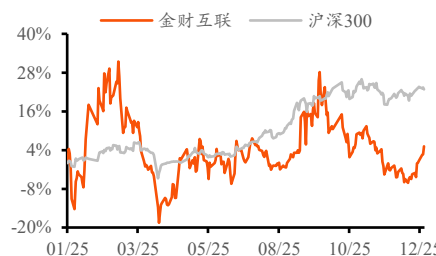
E-mail: lingzhanxiang@yongxingsec.com

SAC编号: S1760525030003

基本数据

12月31日收盘价(元)	10.78
12mthA股价格区间(元)	7.54-13.88
总股本(百万股)	779.20
无限售A股/总股本	89.21%
流通市值(亿元)	74.93

最近一年股票与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《战略聚焦热处理主业，机器人赛道孕育新机遇》

——2025年08月28日

■ 事件概述

公司发布公告，拟使用自有资金6,343.0806万元人民币，通过股权收购及增资方式取得无锡三立机器人技术有限公司（简称“无锡三立”）51%股权。交易完成后，无锡三立将成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

■ 核心观点

高端轴承为机械设备“关节”，新兴领域需求旺盛。根据SLC三立轴承公众号，高端轴承如同机械设备的“关节”，其性能直接决定着航空航天器的飞行安全、高速铁路的运行稳定性以及工业机器人的作业精度等。根据中研普华产业研究院，2025年中国轴承行业总产值预计突破3500亿元，同比增长10%-12%。未来低空经济、人形机器人、半导体设备等新兴领域有望释放千亿级市场空间。

无锡三立为轴承老牌企业，下游应用广泛。根据公司公告和无锡三立官网，无锡三立原名无锡三立轴承股份有限公司，成立于1985年，生产内径尺寸自10mm到300mm的各种型号、规格的单列角接触球轴承、双列角接触球轴承、成对组配轴承、汽车轴承和各种技术要求的非标轴承，产品精度等级为P0、P6、P5、P4。产品广泛应用于工程机械、机床、水泵、汽车、纺机、石油、矿山、冶金、农业机械和造纸等行业。

聚焦热处理主业，确定产业链整合延伸发展战略。公司于2024年完成对财税业务的剥离，全面聚焦于热处理主业，并确定了“探索产业链上下游整合延伸”发展战略。公司实行本次并购，不仅能将自身在热处理装备与服务领域积累的技术、管理和客户资源深度赋能于无锡三立，推动其产品品质的提升及成本的控制，解决产能不足，更能借此契机将热处理技术直接延伸至机器人零部件产品制造领域。

■ 投资建议

我们预计2025、2026、2027年公司总体营收分别为9.98、11.27、12.96亿元，同比增长分别为-21.2%、13.0%、15.0%，归母净利润分别为0.91、1.26、1.73亿元，对应EPS分别为0.12、0.16、0.22元，对应2025年12月31日收盘价，PE分别为92.06、66.46、48.57倍。公司作为热处理行业龙头企业，主营业务经营稳健，并积极向产业链上下游整合延伸。本次并购无锡三立，公司成功切入机器人零部件制造领域，有望受益于机器人产业发展。维持“买入”评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险；技术研发和技术迭代风险；整合不及预期风险

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,266	998	1,127	1,296
年增长率(%)	5.1%	-21.2%	13.0%	15.0%
归属于母公司的净利润	-9	91	126	173
年增长率(%)	89.1%	—	38.5%	36.8%
每股收益(元)	-0.01	0.12	0.16	0.22
市盈率(X)	—	92.06	66.46	48.57
净资产收益率(%)	-0.7%	6.7%	8.5%	10.4%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所 (2025 年 12 月 31 日收盘价)

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,426	1,092	1,300	1,486	1,735	经营活动现金流	-3	62	136	204	244
货币资金	449	306	438	580	743	净利润	-67	11	101	140	192
应收及预付	358	310	333	360	399	折旧摊销	102	102	73	81	90
存货	422	334	332	347	383	营运资金变动	-102	-64	-35	-15	-35
其他流动资产	197	141	197	199	210	其它	64	12	-4	-3	-3
非流动资产	1,195	1,056	989	978	978	投资活动现金流	117	-176	-26	-58	-76
长期股权投资	124	124	124	124	124	资本支出	-80	-76	-5	-70	-89
固定资产	738	597	600	602	612	投资变动	180	-115	0	0	0
在建工程	76	70	52	44	38	其他	17	15	-21	11	13
无形资产	112	101	47	43	39	筹资活动现金流	-31	4	22	-4	-4
其他长期资产	145	164	166	166	166	银行借款	1	-137	30	0	0
资产总计	2,621	2,147	2,289	2,465	2,714	股权融资	4	0	0	0	0
流动负债	1,002	585	634	669	725	其他	-36	140	-8	-4	-4
短期借款	207	78	108	108	108	现金净增加额	83	-111	133	142	163
应付及预收	251	148	147	158	174	期初现金余额	330	414	303	436	577
其他流动负债	544	359	378	403	444	期末现金余额	414	303	436	577	740
非流动负债	134	105	96	96	96						
长期借款	50	42	42	42	42						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	85	62	54	54	54						
负债合计	1,137	690	730	765	822						
股本	779	779	779	779	779						
资本公积	2,586	2,586	2,586	2,586	2,586						
留存收益	-2,004	-2,084	-1,993	-1,867	-1,694						
归属母公司股东权益	1,285	1,267	1,358	1,484	1,657						
少数股东权益	199	191	201	215	234						
负债和股东权益	2,621	2,147	2,289	2,465	2,714						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长	-1.3%	5.1%	-21.2%	13.0%	15.0%
营业利润增长	83.9%	160.7%	375.5%	38.5%	36.8%
归母净利润增长	75.3%	89.1%	—	38.5%	36.8%
获利能力					
毛利率	27.8%	27.2%	33.0%	34.0%	35.0%
净利率	-5.5%	0.9%	10.2%	12.5%	14.8%
ROE	-6.6%	-0.7%	6.7%	8.5%	10.4%
ROIC	-4.3%	0.3%	5.9%	7.5%	9.2%
偿债能力					
资产负债率	43.4%	32.1%	31.9%	31.0%	30.3%
净负债比率	-10.5%	-11.1%	-16.7%	-23.6%	-29.8%
流动比率	1.42	1.87	2.05	2.22	2.39
速动比率	0.92	1.13	1.34	1.52	1.69
营运能力					
总资产周转率	0.45	0.53	0.45	0.47	0.50
应收账款周转率	4.57	5.05	3.91	3.97	4.21
存货周转率	2.12	2.44	2.01	2.19	2.31
每股指标 (元)					
每股收益	-0.11	-0.01	0.12	0.16	0.22
每股经营现金流	0.00	0.08	0.17	0.26	0.31
每股净资产	1.65	1.63	1.74	1.91	2.13
估值比率					
P/E	—	—	92.06	66.46	48.57
P/B	5.28	5.79	6.18	5.66	5.07
EV/EBITDA	123.98	64.61	42.11	32.53	24.92

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,204	1,266	998	1,127	1,296
营业成本	869	922	668	744	843
营业税金及附加	12	13	10	11	13
销售费用	59	53	30	32	34
管理费用	170	166	120	124	130
研发费用	105	96	70	73	78
财务费用	9	9	1	0	-2
资产减值损失	-33	-16	-2	-2	-3
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	15	25	10	11	13
营业利润	-41	25	119	165	226
营业外收支	-1	-1	0	0	0
利润总额	-43	24	119	165	226
所得税	24	13	18	25	34
净利润	-67	11	101	140	192
少数股东损益	18	21	10	14	19
归属母公司净利润	-84	-9	91	126	173
EBITDA	53	111	193	246	314
EPS (元)	-0.11	-0.01	0.12	0.16	0.22

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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。投资者应当自行关注相应的更新或修改。