

2026 年 01 月 20 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 25 年业绩高增，无人巴士加速落地

—锐明技术（002970.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

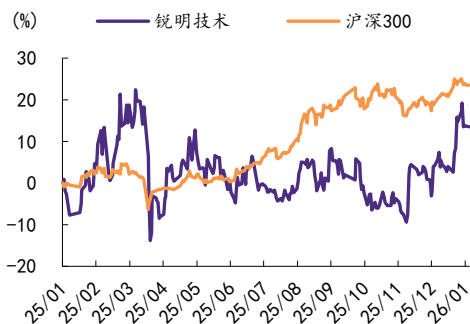
分析师：黎江涛 S1050521120002  
lijt@cfsc.com.cn

## 基本数据

2026-01-19

当前股价（元）	56.4
总市值（亿元）	102
总股本（百万股）	181
流通股本（百万股）	123
52 周价格范围（元）	41.68-59.18
日均成交额（百万元）	243.77

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《锐明技术（002970）：商用车智能方案龙头，高阶智驾打开成长空间》2025-11-26

锐明技术发布 2025 年业绩预告：2025 年归母净利润 3.7-4 亿元，同比增长 27.58%-37.92%；扣非净利润 3.37-3.67 亿元，同比增长 24.88%-35.99%。

## 投资要点

### ■ 业绩高速增长，四季度环比显著改善

公司 2025 年前三季度累计实现归母净利润 2.74 亿元，按照 25 年净利润中值 3.85 亿元测算，Q4 单季度预计实现归母净利润约 1.11 亿元，环比 Q3 净利润 0.71 亿元大幅提升，单季改善幅度显著。全年净利润同比维持在约 30%高速增长区间，业绩节奏符合预期。

### ■ 辅助驾驶加速渗透，大模型释放利润弹性

辅助驾驶系统正值高速发展期，全球渗透率仍在较低水平，行业空间广阔。公司依托高价值量产品持续开拓新客户，并在存量终端客户中提升渗透率，驱动收入与利润同步增长。另外，公司新开发 AI 大模型，从车队级别为客户提供数据与智能化增值服务，毛利率高达 60%以上，有望在 26 年贡献增量利润。

### ■ 无人巴士重点推进，自动驾驶属性持续强化

凭借在公交领域的经验积累，公司强势切入无人巴士领域，正在重点推进 Robobus 项目的落地应用。公司建设的大型综合性智能汽车网联测试场已正式投入使用，测试场重点服务于封闭与半封闭场景下的 L4 级自动驾驶能力验证，能显著缩短从研发到应用落地的周期。未来公司将持续推动 Robobus 在全球城市公共交通、景区接驳、机场接驳等场景的规模化应用，同时也积极拓展在货运、矿山等场景的市场机会，自动驾驶业务成长路径清晰。

### ■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 26.7、33.5、41.5 亿元，EPS 分别为 2.19、2.95、3.67 元，当前股价对应 PE 分别为 26、19、15 倍，考虑到公司辅助驾驶业务高速发展、自动驾

驶属性强化，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 美国贸易战带来的全球供应链变化风险；2) 技术更新换代风险；3) 汇率波动风险；4) 市场竞争加剧风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,777	2,669	3,351	4,154
增长率（%）	63.5%	-3.9%	25.6%	24.0%
归母净利润（百万元）	290	395	532	663
增长率（%）	184.5%	36.3%	34.6%	24.6%
摊薄每股收益（元）	1.64	2.19	2.95	3.67
ROE（%）	17.2%	20.5%	24.2%	26.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产：</b>					<b>营业收入</b>	<b>2,777</b>	<b>2,669</b>	<b>3,351</b>	<b>4,154</b>
现金及现金等价物	980	1,423	1,532	1,735	营业成本	1,784	1,402	1,740	2,153
应收款	712	673	826	1,013	营业税金及附加	14	14	17	22
存货	539	407	491	596	销售费用	205	240	285	353
其他流动资产	103	82	89	97	管理费用	244	280	335	415
流动资产合计	2,334	2,585	2,938	3,441	财务费用	-31	-26	-33	-41
<b>非流动资产：</b>					研发费用	284	326	392	486
金融类资产	2	2	2	2	费用合计	702	820	979	1,214
固定资产	383	390	412	420	资产减值损失	-19	5	0	0
在建工程	17	32	20	12	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	36	34	33	31	投资收益	-1	25	15	15
长期股权投资	13	25	28	30	<b>营业利润</b>	<b>288</b>	<b>464</b>	<b>624</b>	<b>774</b>
其他非流动资产	257	257	257	257	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	707	739	750	751	减：营业外支出	1	2	2	2
资产总计	3,041	3,323	3,688	4,192	<b>利润总额</b>	<b>287</b>	<b>463</b>	<b>622</b>	<b>773</b>
<b>流动负债：</b>					所得税费用	-7	62	83	101
短期借款	167	349	274	229	<b>净利润</b>	<b>294</b>	<b>401</b>	<b>539</b>	<b>672</b>
应付账款、票据	715	582	732	924	少数股东损益	4	5	7	9
其他流动负债	291	291	291	291	<b>归母净利润</b>	<b>290</b>	<b>395</b>	<b>532</b>	<b>663</b>
流动负债合计	1,284	1,324	1,416	1,580					
<b>非流动负债：</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	70	70	70	70	营业收入增长率	63.5%	-3.9%	25.6%	24.0%
非流动负债合计	70	70	70	70	归母净利润增长率	184.5%	36.3%	34.6%	24.6%
负债合计	1,355	1,394	1,486	1,650	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	35.8%	47.5%	48.1%	48.2%
股本	177	181	181	181	四项费用/营收	25.3%	30.7%	29.2%	29.2%
股东权益	1,687	1,929	2,202	2,542	净利率	10.6%	15.0%	16.1%	16.2%
负债和所有者权益	3,041	3,323	3,688	4,192	ROE	17.2%	20.5%	24.2%	26.1%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	资产负债率	44.5%	42.0%	40.3%	39.4%
净利润	294	401	539	672	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	4	5	7	9	总资产周转率	0.9	0.8	0.9	1.0
折旧摊销	64	27	28	29	应收账款周转率	3.9	4.0	4.1	4.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.3	3.5	3.6	3.6
营运资金变动	60	50	-77	-91	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	421	483	496	619	EPS	1.64	2.19	2.95	3.67
投资活动现金净流量	-50	-33	-13	-3	P/E	34.4	25.8	19.2	15.4
筹资活动现金净流量	71	24	-341	-377	P/S	3.6	3.8	3.0	2.5
现金流量净额	443	474	142	240	P/B	5.9	5.3	4.7	4.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 新能源组介绍

**黎江涛：**新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

**胡天仪：**中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

4

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。