

科瑞技术(002957)公司深度——

先进制造跨行业应用龙头，“3+N”战略布局把握智能制造浪潮

证券分析师：张世杰(分析师)

证券分析师：罗平(分析师)

分析师登记编号：S1190523020001

分析师登记编号：S1190524030001

报告摘要

公司概况：先进制造领域的跨行业应用龙头。科瑞技术成立于2001年，初期专注于硬盘行业自动化业务，经过20余年发展，已成长为工业自动化设备及智能制造解决方案的全球供应商。其业务逐步拓展至移动终端、新能源、汽车、物流等多个行业，并于2019年实现A股主板上市。主营业务围绕“3+N”战略布局，营收表现较为稳健，2024年受行业周期影响营收同比下降14.34%至24.48亿元，但2025年前三季度已呈现稳健修复，营收同比增长0.22%。盈利能力方面，公司综合毛利率长期维持在35%左右的高位水平，具有强劲的支撑。公司三大核心业务主要包括移动终端业务、新能源业务以及精密零部件业务，2024年三大战略业务收入占比合计81.32%。其中分产品来看，自动化设备是公司营收的主要来源，近年来始终维持70%以上营收占比。

“3+N”业务战略稳步推进，“AI+半导体”成为公司发展引擎。公司三大战略业务：移动终端、新能源、精密零部件，及“N类”业务共同支撑增长动能。**1. 移动终端业务：**据弗若斯特沙利文预测，全球端侧AI市场将在2025-2029年间从3219亿元跃升至12230亿元，CAGR高达39.6%。随AI技术深度渗透和场景持续拓展，加速赋能电子终端设备升级，催生出多样的新型终端形态，为检测设备带来结构性增长机会。公司拥有行业内最为完整的整机检测方案，有望深度受益于AI手机、MR设备及AI笔记本等市场爆发。作为整机检测设备领先供应商，绑定苹果、谷歌、华为等头部客户，在自动测试线、自动化业务、摄像头及光学模组检测业务拓展取得阶段性成果。同时，为应对国际头部客户持续外迁的影响，通过越南生产基地优化产能布局。**2. 新能源业务：**电池市场供需两旺，锂电池行业发展前景良好。从需求端看，受下游新能源汽车、储能以及3C等消费类电子市场发展的驱动，锂电池市场正快速扩张。据EVTank预测，2030年全球锂离子电池总体出货量有望增长至6012.3GWh，增长十分强劲。公司聚焦锂电池制造中后段设备，如叠片机、化成分容设备等，顺应叠片技术趋势及储能需求增长，与宁德时代、亿纬锂能等国内外标杆企业合作，并积极拓展固态电池设备研发，订单放量可期。**3. 精密零部件业务：**定位于中高端市场，产品应用于硬盘、消费电子、医疗等多领域，2025年上半年营收占比达21.05%，同比增长31.78%，经营规模持续扩大。**4. “N类”业务：**公司加快布局半导体、光通信、医疗、人形机器人等高潜力领域，受益于国产替代加速进程。目前，公司为半导体设备提供超高精密部件及贴装设备，最高精度达50nm，契合全球半导体设备市场增长趋势。

目录

- 1、先进制造领域的跨行业应用龙头
- 2、移动终端业务：把握AI终端渗透浪潮机遇
- 3、新能源业务：锂电设备升级与储能市场爆发
- 4、精密零部件业务：定位于中高端，经营规模持续扩大
- 5、“N类”业务：聚焦高潜力领域智能制造需求

先进制造领域的跨行业应用 龙头

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

1.1 历史沿革

图表1：公司历史沿革



资料来源：公司官网，太平洋证券

►科瑞技术创立于2001年，是工业自动化设备及智能制造整体解决方案的全球供应商。初期主要从事硬盘行业自动化业务，经过20余年的深耕，业务拓展至工业自动化设备的研发、设计、生产、销售和技术服务，以及精密零部件制造业务，成为先进制造领域的跨行业应用龙头企业。

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

图表2：公司全球布局

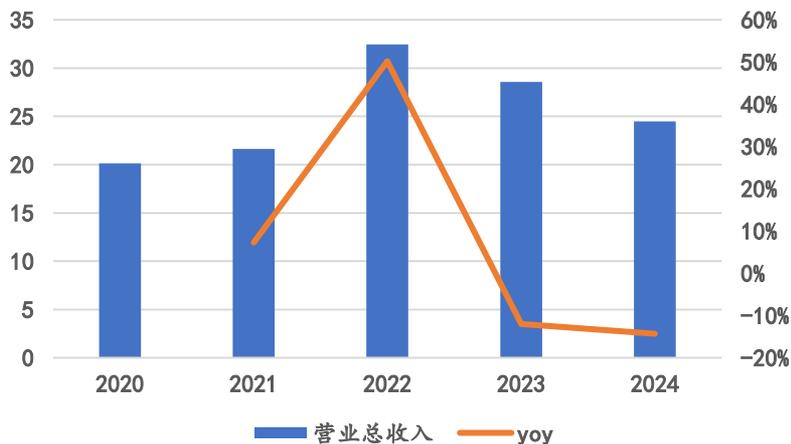


资料来源：公司官网，太平洋证券

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

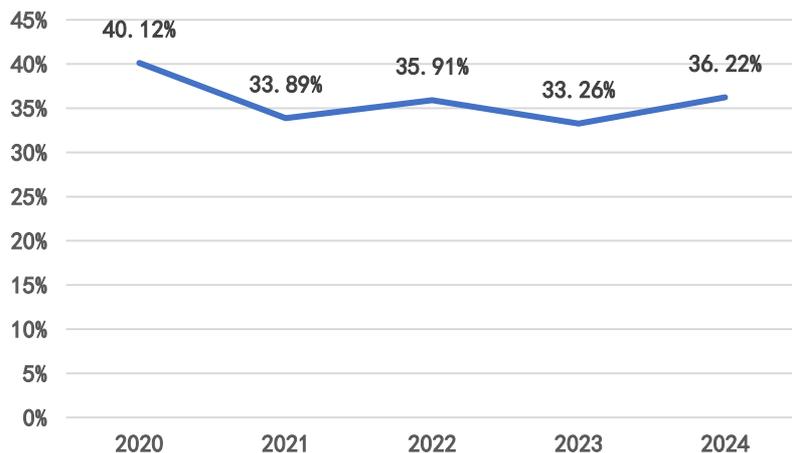
1.2 主营业务与产品矩阵

图表3：公司近年营收情况（亿元）



资料来源：iFinD，太平洋证券

图表4：公司毛利率变化



资料来源：iFinD，太平洋证券

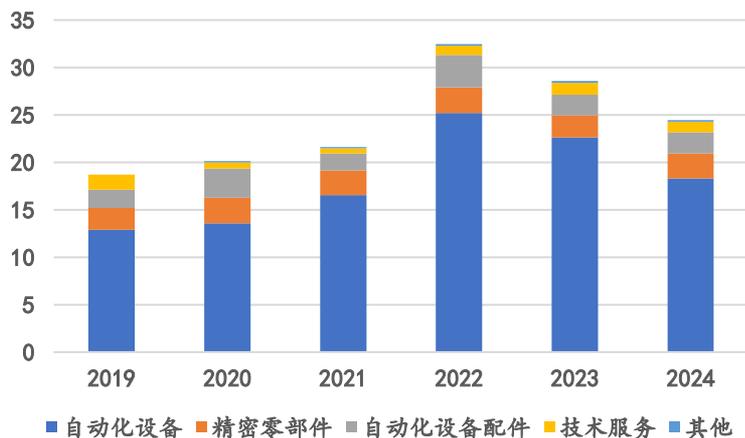
➤ **24年营收受行业影响有所下降，25年稳健修复。**2024年，受经济环境和行业周期影响，公司经营结果低于预期，实现营收24.48亿元，同比下降14.34%。2025年，公司三大主营业务开始修复，前三季度实现营收17.61亿元，同比增长0.22%。

➤ **盈利能力支撑性强。**公司综合毛利率始终维持35%上下高位运行水平，体现了强劲的支持。

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

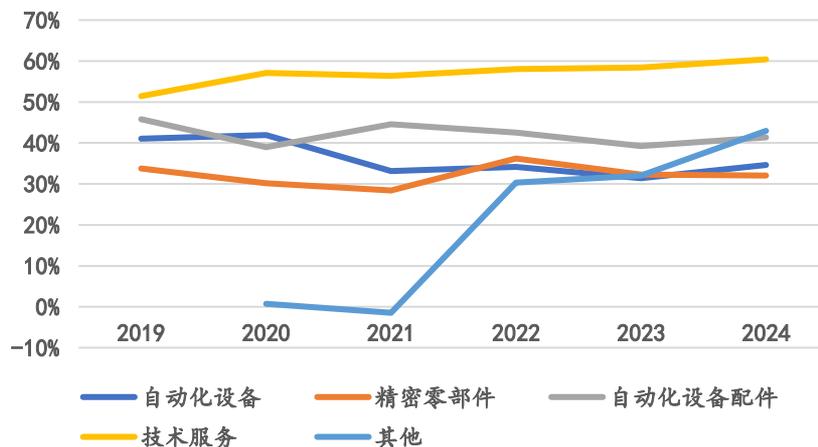
1.2 主营业务与产品矩阵

图表5：自动化设备是公司营收的主要来源



资料来源：iFinD，太平洋证券

图表6：公司主营业务毛利率情况



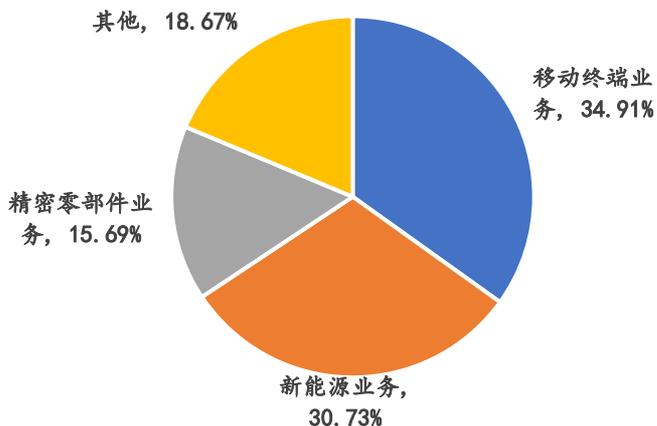
资料来源：iFinD，太平洋证券

- 围绕“3+N”业务战略布局，业务主要聚焦于移动终端行业和新能源行业。公司产品主要包括自动化检测设备和自动化装配设备、自动化设备配件、精密零部件以及智能制造解决方案。
- 自动化设备是公司营收的主要来源，近年来始终维持70%以上营收占比。公司自动化设备主要包括：移动终端检测/装配设备、新能源中后段设备（叠片机、化成分容设备）、精密零部件。

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

1.2 主营业务与产品矩阵

图表7：2024年三大战略业务收入占比合计81.32%



资料来源：公司年报，太平洋证券

图表8：公司是移动终端行业整机检测设备领先供应商



资料来源：公司官网，太平洋证券

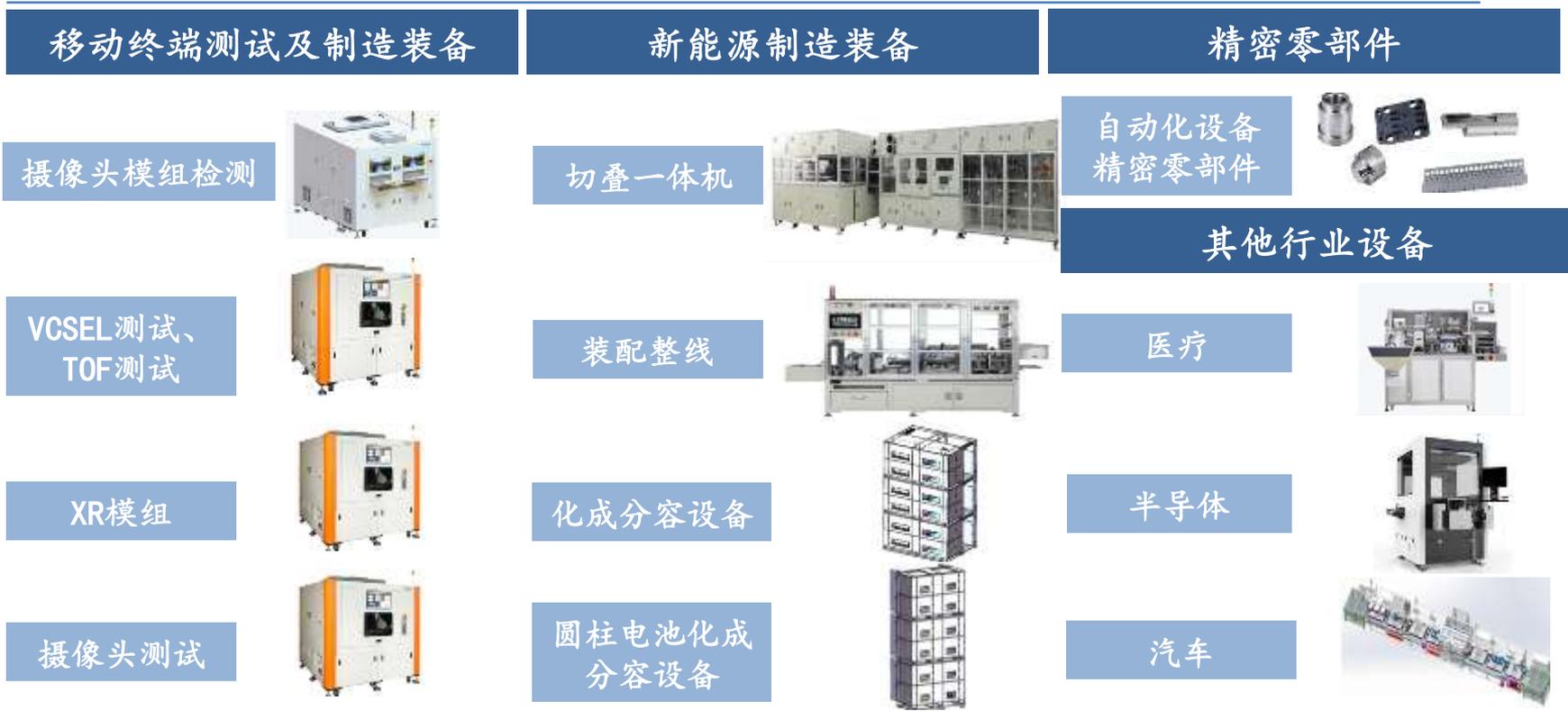
▶三大战略业务支撑公司发展：

- ▶**移动终端行业：**公司积极应对组建越南生产基地，并在国际客户的自动测试线以及国内领先客户的自动化业务、摄像头及光学模组检测业务拓展取得阶段性成果。
- ▶**新能源行业：**公司聚焦新能源行业头部客户订单获取、积极拓展海外业务，主动控制经营风险。
- ▶**精密零部件业务：**加快超高精度领域能力建设，补充优质产能，扩大经营规模，保持稳健盈利能力。

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

1.2 主营业务与产品矩阵

图表9：公司主要细分产品的应用领域的产品分类

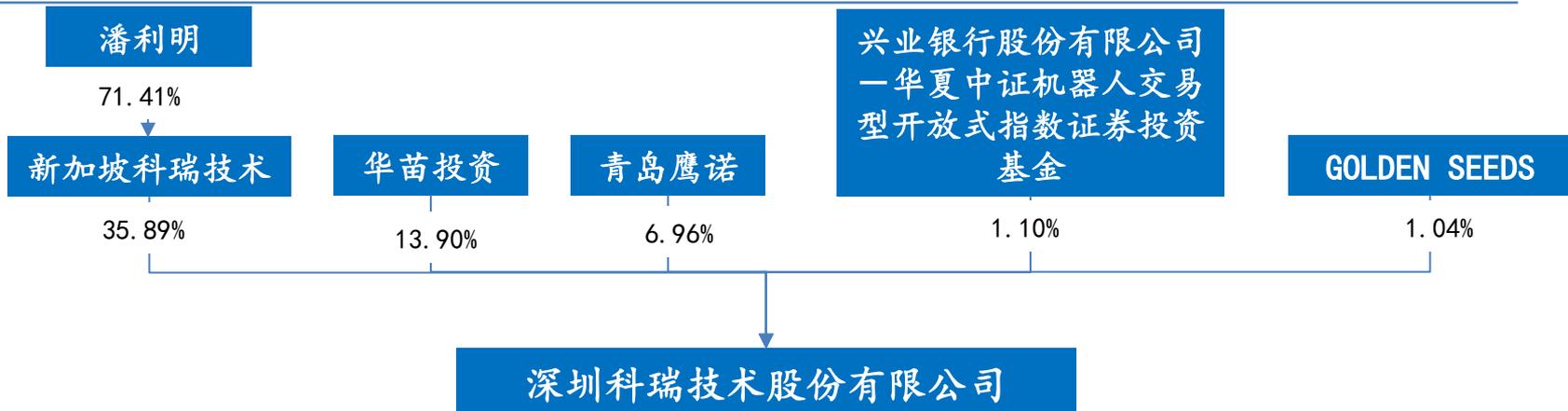


资料来源：公司年报，太平洋证券

1、先进制造领域的跨行业应用龙头

1.3 公司治理

图表10：公司股权结构稳定清晰



资料来源：iFinD，太平洋证券

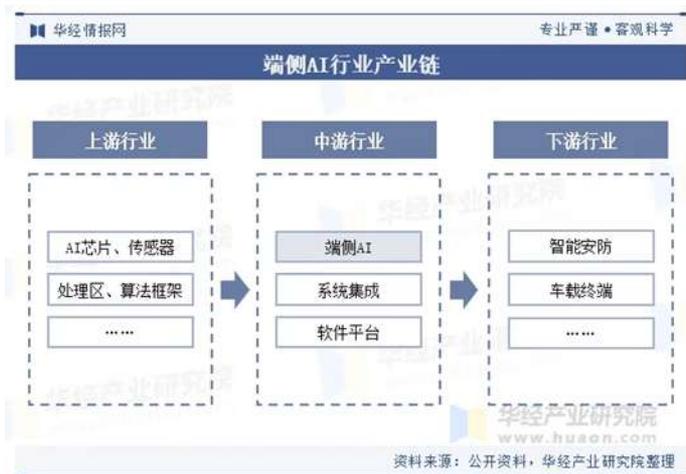
➤ **公司股权结构清晰。**公司实控人为潘利明先生，潘利明现任公司董事长，通过新加坡科瑞技术间接持有公司25.63%的股权。

移动终端业务：把握AI终端 渗透浪潮机遇

2、移动终端业务：把握AI终端渗透浪潮机遇

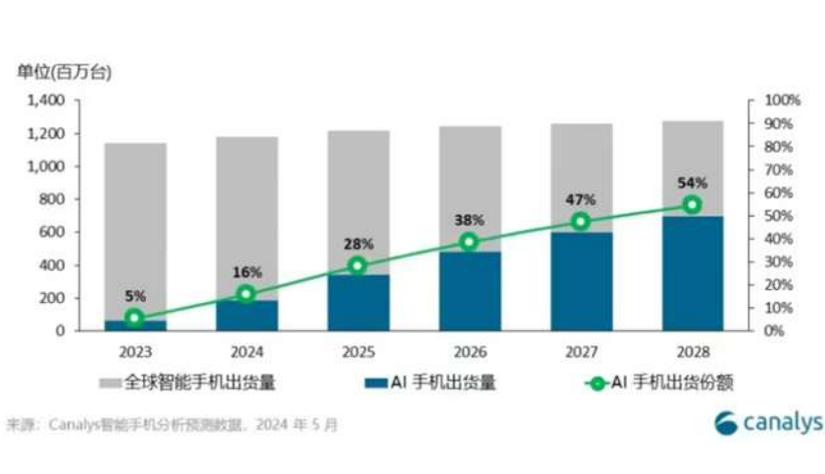
2.1 行业趋势：AI重构移动终端生态

图表11：端侧AI行业产业链



资料来源：华经情报网，太平洋证券

图表12：AI手机渗透率



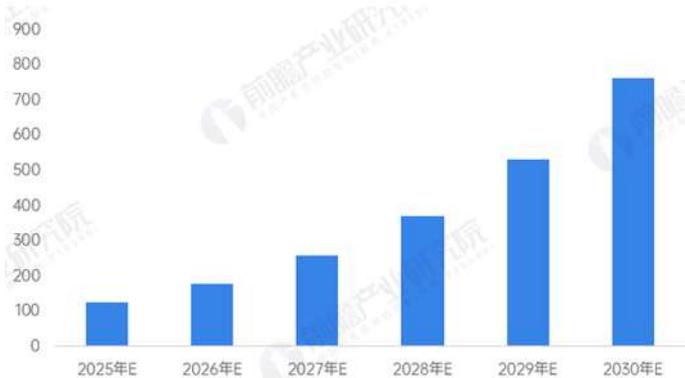
资料来源：Canalys，太平洋证券

- **AI手机/PC爆发式增长，检测设备需求激增。**据弗若斯特沙利文预测，全球端侧AI市场将在2025-2029年间从3219亿元跃升至12230亿元，CAGR高达39.6%。随AI技术深度渗透和场景持续拓展，加速赋能电子终端设备升级，催生出多样的新型终端形态，为检测设备带来结构性增长机会。
- **AI手机：**据Canalys预测，预计到2028年，AI手机出货量占全球智能手机出货量的比例将激增至54%（2024年该比例为16%）。

2、移动终端业务：把握AI终端渗透浪潮机遇

2.1 行业趋势：AI重构移动终端生态

图表13：中国VR行业市场规模预测



资料来源：前瞻产业研究院

@前瞻经济学人APP

图表14：AI笔记本市场预测



资料来源：前瞻产业研究院，太平洋证券

资料来源：theinsightpartners，太平洋证券

- **MR设备**：作为新一代信息技术融合创新的典型领域，MR关键技术日渐成熟，在大众消费和垂直行业中应用前景广阔，产业发展空间巨大。据IDC预测，预计到2030年中国VR行业市场规模或超过700亿元，未来五年CAGR将达43.8%，增速位列全球第一。
- **AI笔记本**：由于AI技术的进步，笔记本电脑市场有望经历显著增长，据theinsightpartners预测，2031年，AI笔记本电脑市场规模将增长至850.15亿美元，2025-2031年复合增速高达16.3%。

2、移动终端业务：把握AI终端渗透浪潮机遇

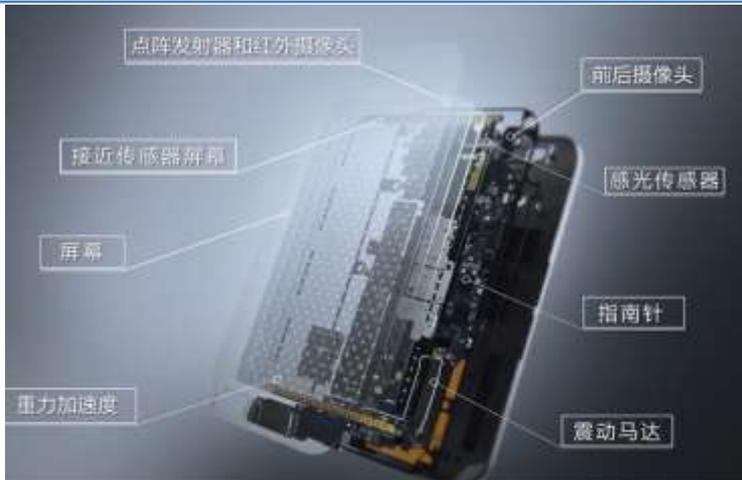
2.2 绑定头部客户，技术卡位关键环节

图表15：公司部分主要客户



资料来源：各公司官网，太平洋证券

图表16：公司移动终端业务可以提供全面的解决方案



资料来源：公司官网，太平洋证券

- ▶ **拥有行业内最为完整的整机检测方案，是移动终端行业整机检测设备领先供应商。**公司长期服务于国内外绝大部分品牌商及OEM商，拥有市场领先地位。与国际知名厂商苹果、谷歌、华为，大型代工厂商富士康、仁宝等建立了良好稳定的业务合作关系。
- ▶ **XR产品实现突破：**公司自研全套硬件及软件算法，可实现XR/VR全关键参数指标测试，可为客户提供光学显示模组以及终端成品的性能测试，并已批量为头部客户出货。

新能源业务：锂电设备升级 与储能市场爆发

3、新能源业务：锂电设备升级与储能市场爆发

3.1 行业趋势：锂电技术迭代加速，储能需求爆发

图表17：全球锂电池出货量（GWh）



资料来源：EVTank，太平洋证券

图表18：全球锂电池出货量预测（GWh）



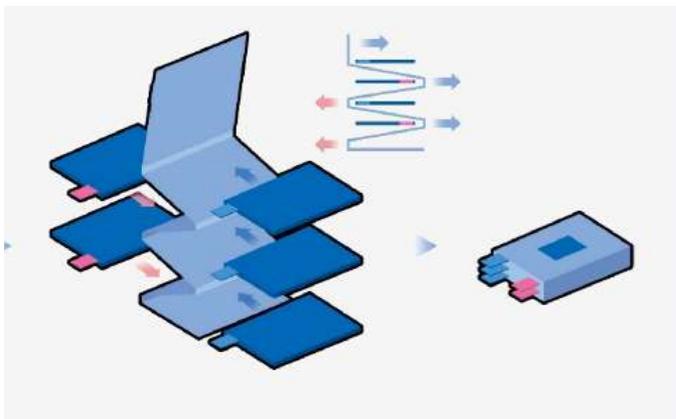
资料来源：EVTank，太平洋证券

► **电池市场供需两旺，锂电池行业发展前景良好。**从需求端看，受下游新能源汽车、储能以及3C等消费类电子市场发展的驱动，锂电池市场正快速扩张。据EVTank预测，2030年全球锂离子电池总体出货量有望增长至6012.3GWh，增长十分强劲。

3、新能源业务：锂电设备升级与储能市场爆发

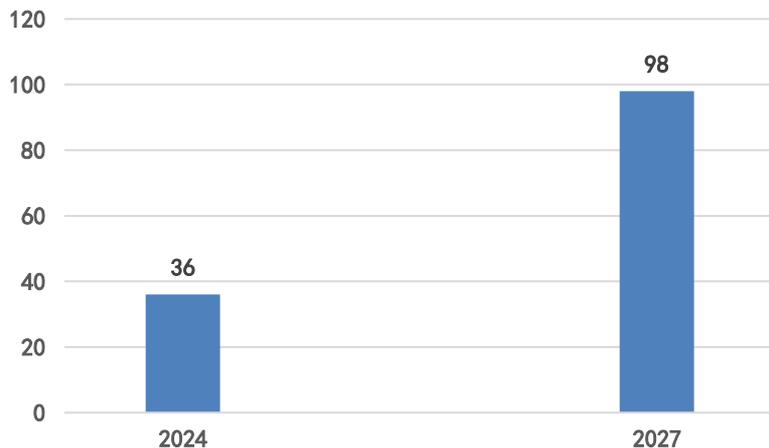
3.2行业趋势：叠片电池趋势明显，叠片电池设备需求增长显著

图表19：目前国内主流技术路线为Z字型叠片



资料来源：omron, 太平洋证券

图表20：中国锂电池叠片设备市场规模（亿元）



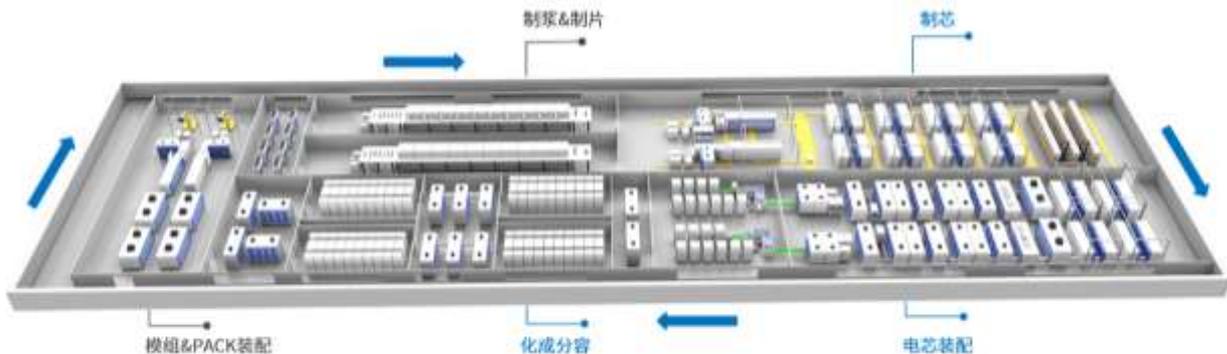
资料来源：SPIR, 太平洋证券

► **锂电池叠片技术优势显著，下游需求增长明确。**相比卷绕电池，叠片电池的性能优势显著：更高的能量密度、更稳定的内部结构、更高的安全性、更好的倍率性能、更长的循环寿命。长期来看，受锂电池企业扩产、出口海外、设备的迭代升级以及固态电池等新技术对叠片设备的需求，增长趋势明确。据SPIR数据显示，2024年中国锂电池叠片设备市场规模36亿元，到2027年将增至98亿元，CAGR高达39.6%。目前，头部电池企业已大规模采用叠片工艺，叠片机是锂电池生产中的关键设备，或将成为突破工艺瓶颈的关键装备。

3、新能源业务：锂电设备升级与储能市场爆发

3.3 订单放量与产能布局

图表21：公司聚焦锂电池制造中后段设备



资料来源：公司官网，太平洋证券

- ▶ **产品系列丰富，锂电池制造中后段设备领先供应商。**公司聚焦锂电池制造中后段设备，叠片、包蓝膜、方铝装配整线、激光焊接、化成分容等生产设备，广泛应用于各类消费电池和动力电池领域，技术和性能处于业内领先水平。
- ▶ **聚焦头部客户订单获取，积极拓展海外业务。**公司深耕锂电行业多年，凭借良好的口碑和宁德时代、国轩高科、亿纬锂能、孚能科技、豪鹏科技、鹏辉能源、Enovix等国内外锂电标杆企业达成长期合作。
- ▶ **同时，公司持续关注固态电池领域相关设备的研发，目前已为国内外多家相关厂商交付热压化成设备，并已投入使用。**

精密零部件业务：定位于中高端，经营规模持续扩大

4、精密零部件业务：定位于中高端，经营规模持续扩大

图表22：公司精密零部件业务



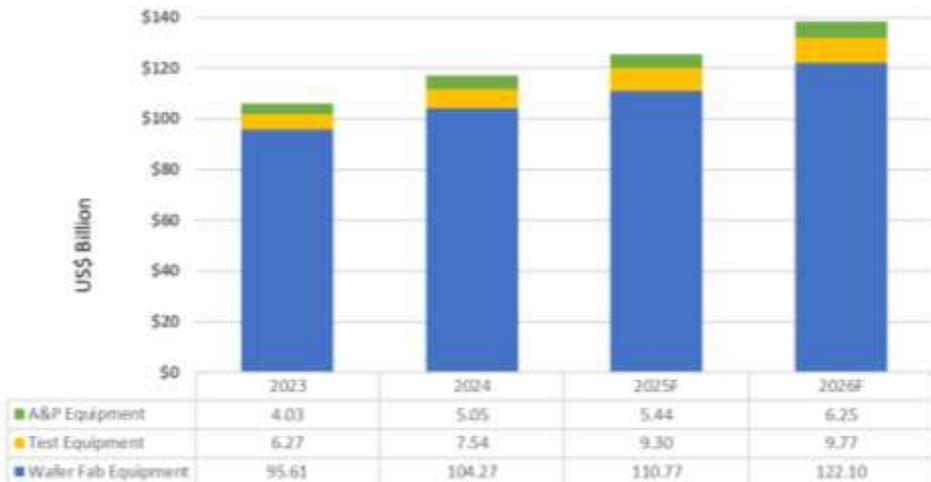
资料来源：公司官网，太平洋证券

- **精密制造能力+材料研发优势，盈利能力稳健提升。**在精密零部件业务领域，公司产品定位于中高端精密零部件、夹治具和模具产品，广泛应用于硬盘、消费电子、新能源、计量仪器、医疗、半导体、LED等领域。近年来，公司不断补充优质产能，经营规模持续扩大，并保持稳健的盈利能力。2025上半年，精密零部件业务实现销售收入2.33亿元，占总体营业收入的21.05%，同比上涨31.78%。

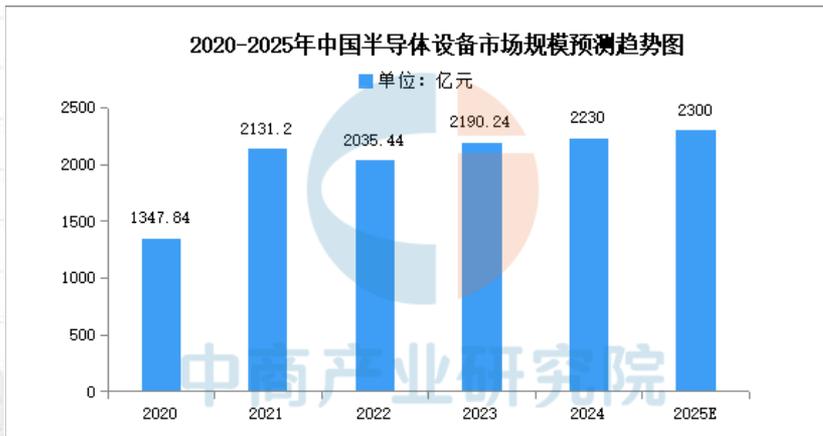
“N类”业务：聚焦高潜力领域智能 制造需求

5、“N类”业务：聚焦高潜力领域智能制造需求

图表23：全球半导体设备市场规模（十亿美元）



图表24：中国半导体设备市场规模（亿元）



资料来源：SEMI，太平洋证券

➤ **半导体设备国产化替代加速推进，把握战略窗口期。**近年来先进制程与封装需求持续释放，国产替代进程全面提速。根据SEMI数据，2024年全球半导体设备销售额为1171亿美元，同比增长10%，未来有望保持增长态势。其中，2024年中国大陆半导体设备销售额495.5亿美元，同比增长35%；占比达42%，创历史新高。

➤ **半导体和光模块业务高速发展。**公司在光通信领域较早就开始了技术储备和研发立项，目前为国内外客户提供超高精密部件、高精度堆叠设备、光耦合设备、共晶设备等多款封装及测试设备。在超高精度设备及零部件领域具备丰富的经验和快速交付能力。目前，公司已为行业多家头部客户提供高精度贴装及装配设备，最高精度可达50nm。

资料来源：中商情报网，太平洋证券

盈利预测与风险提示

盈利预测

我们预计公司2025-2027年实现营收30.58、39.96、47.03亿元，实现归母净利润2.98、3.53、4.62亿元，对应PE 30.37、25.61、19.61x，维持公司“买入”评级。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,448	3,058	3,996	4,703
营业收入增长率(%)	-14.34%	24.95%	30.67%	17.69%
归母净利（百万元）	139	298	353	462
净利润增长率(%)	-19.71%	113.85%	18.57%	30.63%
摊薄每股收益（元）	0.33	0.71	0.84	1.10
市盈率（PE）	72.35	33.83	28.53	21.84

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

风险提示

- 新产品拓展不及预期风险；
- 行业景气度波动风险；
- 其他风险。

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	786	494	717	624	734
应收和预付款项	1,608	1,524	1,810	2,385	2,818
存货	1,232	1,092	1,425	1,774	2,084
其他流动资产	522	553	643	728	787
流动资产合计	4,149	3,664	4,595	5,511	6,423
长期股权投资	6	6	6	6	6
投资性房地产	37	36	36	36	36
固定资产	977	980	917	855	792
在建工程	29	1	1	1	1
无形资产开发支出	76	117	117	117	117
长期待摊费用	41	54	54	54	54
其他非流动资产	4,738	4,279	5,180	6,096	7,008
资产总计	5,903	5,474	6,312	7,165	8,014
短期借款	422	397	397	397	397
应付和预收款项	1,113	866	1,205	1,484	1,734
长期借款	64	38	38	38	38
其他负债	1,153	996	1,161	1,456	1,689
负债合计	2,751	2,297	2,800	3,374	3,858
股本	412	411	420	420	420
资本公积	785	778	874	874	874
留存收益	1,681	1,750	1,893	2,066	2,292
归母公司股东权益	2,868	2,907	3,154	3,328	3,554
少数股东权益	284	270	357	463	601
股东权益合计	3,152	3,176	3,511	3,791	4,156
负债和股东权益	5,903	5,474	6,312	7,165	8,014

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	312	289	217	70	325
投资性现金流	225	-330	110	18	20
融资性现金流	-138	-233	-100	-180	-235
现金增加额	401	-270	223	-93	109

资料来源: 携宁, 太平洋证券

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,857	2,448	3,058	3,996	4,703
营业成本	1,932	1,561	2,104	2,615	3,059
营业税金及附加	19	22	28	36	42
销售费用	139	131	153	200	212
管理费用	163	150	168	220	235
财务费用	-2	-3	-3	-5	-10
资产减值损失	-58	-98	0	0	0
投资收益	37	11	101	27	29
公允价值变动	8	-3	0	0	0
营业利润	251	204	428	511	667
其他非经营损益	3	-1	0	0	0
利润总额	253	203	429	511	667
所得税	28	21	43	52	67
净利润	226	183	385	460	600
少数股东损益	52	43	87	106	138
归母股东净利润	174	139	298	353	462

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	32.37%	36.22%	31.21%	34.56%	34.97%
销售净利率	6.08%	5.69%	9.75%	8.84%	9.82%
销售收入增长率	-	-	24.95%	30.67%	17.69%
EBIT 增长率	48.19%	-8.22%	123.85%	19.01%	29.88%
净利润增长率	44.55%	19.71%	113.85%	18.57%	30.63%
ROE	6.05%	4.79%	9.45%	10.62%	12.99%
ROA	3.74%	3.21%	6.54%	6.82%	7.91%
ROIC	4.93%	4.59%	9.54%	10.62%	12.71%
EPS (X)	0.41	0.33	0.71	0.84	1.10
PE (X)	58.09	72.35	33.83	28.53	21.84
PB (X)	3.52	3.47	3.20	3.03	2.84
PS (X)	3.53	4.12	3.30	2.52	2.14
EV/EBITDA (X)	26.34	22.56	20.20	17.50	13.67

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



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签约客户发布，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。