

步科股份(688160)

报告日期: 2026年04月03日

## 年报业绩符合预期, 机器人业务爆发, 盈利提质彰显成长韧性 ——步科股份点评报告

事件: 2026年4月3日, 公司发布2025年年度报告。

- 2025年营收同比增长约32.18%, 归母净利润同比增长约48.25%  
2025年公司实现营收约7.24亿元, 同比增长32.18%; 归母净利润约7,248.10万元, 同比增长约48.25%; 扣非归母净利润约0.60亿元, 同比增长59.04%。  
2025年单四季度公司实现营收约2.15亿元, 同比增长42.22%, 环比增长8.75%; 实现归母净利润约2,795.23万元。扣非归母净利润约2,314.30万, 同比增长99.57%, 环比增长51.03%。
- 营收利润双增, 盈利质量显著优化  
2025年实现营收高增主要受益于机器人行业需求快速增长, 公司机器人业务营收同比大幅提升, 成为驱动公司整体业绩增长的核心引擎。公司2025年归母净利润约7,248.10万元, 同比增长48.25%, 增速显著高于营收增速, 盈利能力持续提升。剔除股份支付影响后, 净利润达9,042.23万元, 同比增幅达80.83%, 盈利能力大幅改善。主营业务毛利率维持36.08%, 同比微增0.17个百分点, 在行业原材料价格波动背景下仍保持稳健, 体现出较强的成本控制能力。
- “1+N战略”成效凸显, 机器人业务跃升为主营, 借力人形机器人市场高速增长  
公司坚持以机器人为核心的“1+N战略”, 同步拓展医疗影像设备、新能源、物流等行业, 业务结构持续向高成长、高壁垒的机器人赛道集中。  
1) 机器人行业: 全年实现收入37,082.70万元, 同比激增74.57%, 营收占比突破51%, 成为公司第一增长引擎, 主要系受益于无框力矩电机、伺服模组等核心部件在人形机器人、移动机器人领域的渗透率快速提升, 赛道高景气度持续兑现。  
2) 机器人物联网行业: 实现收入16,625.41万元, 同比增长5.66%, 保持稳健增长态势。  
3) 通用自动化行业: 实现收入14,041.47万元, 同比增长5.28%, 基本盘稳固。根据Omdia发布报告, 2025年全球人形机器人市场迈入快速增长阶段, 全年总出货量预计达1.3万台, 中国厂商在规模化量产与出货量方面表现突出。2026年, 人形机器人产业将正式迈入规模化放量的关键阶段, 公司有望持续受益。
- 核心产品销量爆发式增长, 细分市场市占率稳居前列  
公司经过多年发展, 已拥有人机界面、可编程逻辑控制器、伺服系统、步进系统、低压变频器等完整的工业自动化核心部件产品线。分产品来看,  
1) 人机界面: 全年销量34.78万台, 同比增长0.98%, 作为公司传统优势产品, 存量市场优势稳固。根据MIR数据, 2024年公司HMI人机界面国内市场排名第7、国产品牌第4, 较上年提升3个名次, 品牌认可度持续提升。  
2) 伺服系统: 全年销量达62.75万台, 同比增长51.44%, 主要系工业自动化、机器人领域对高精度伺服产品的需求旺盛。根据MIR数据, 公司直流伺服产品市占率达14.5%, 同比提升2.7个百分点, 稳居国内第一大厂商。  
3) 无框力矩电机: 全年销量8.26万台, 同比激增247.84%, 作为人形机器人核心关节部件, 受益于人形机器人赛道商业化加速, 成为公司业绩增长的核心亮点, 展现出极强的增长潜力。  
4) 伺服模组: 全年销量9.25万台, 同比增长144.98%, 集成化产品渗透率快速提升, 适配移动机器人、自动化生产线等多场景。2025年, 公司推出iSWV立式全向舵轮模组、第四代FMK无框力矩电机、百分百国产智能HMI等多款行业新品, 覆盖移动机器人、人形机器人、工业自动化等核心场景, 产品矩阵持续完善, 有望进一步提升市场竞争力。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

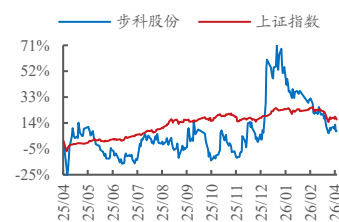
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghua jun@stocke.com.cn

分析师: 张菁  
执业证书号: S1230524070001  
zhangjing02@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥102.55
总市值(百万元)	9,314.84
总股本(百万股)	90.83

### 股票走势图



### 相关报告

1 《无框力矩电机龙头, 人形机器人打开空间》2025.05.24

□ **研发加码构筑技术壁垒，全球发展提速提升品牌影响**

2025 年研发投入 8,383.09 万元，同比增长 14.72%，研发费用率达 11.58%，保持高强度研发投入。截至 2025 年末，公司累计拥有专利 143 项，其中发明专利 26 项；本期新增申请专利 22 项、软著 4 项，新增获权专利 19 项、软著 6 项，技术储备持续丰富，技术壁垒不断加固。

公司积极推进全球化布局，海外市场拓展成效显著，品牌认可度不断提升，为后续业务持续扩张打开广阔空间。2025 年海外收入达 10,703.21 万元，同比增长 14.79%，占总营收比例达 10.56%。公司加快推进德国、美国、日本子公司的设立工作，推进销售与服务体系的海外市场本土化布局。出海成效有望进一步显现，成为公司业绩增长的潜在动力。

□ **盈利预测与估值：**预计公司 2026-2028 年收入分别为 9.45/11.81/14.29 亿元，归母净利润 0.94/1.32/1.63 亿元，同比增长 29.98%/40.30%/23.01%，对应 PE 为 99/70/57 倍。考虑公司在无框力矩电机等机器人电机赛道的技术实力及量产能力，未来有望充分受益人形机器人产业趋势，维持“买入”评级。

□ **风险提示：**通用设备需求低于预期、人形机器人产业发展进度不及预期、测算偏差风险

## 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	723.65	944.51	1181.21	1428.73
(+/-) (%)	32.18%	30.52%	25.06%	20.95%
归母净利润	72.48	94.21	132.17	162.58
(+/-) (%)	48.25%	29.98%	40.30%	23.01%
每股收益(元)	0.80	1.04	1.46	1.79
P/E	128.51	98.87	70.47	57.29
P/B	7.19	6.70	6.12	5.53
ROE	6.99%	7.02%	9.08%	10.14%

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>1,250</b>	<b>1,367</b>	<b>1,531</b>	<b>1,746</b>
现金	456	584	608	669
交易性金融资产	261	134	178	191
应收账款	220	284	327	402
其它应收款	5	6	8	10
预付账款	2	5	5	6
存货	177	219	274	337
其他	129	135	130	132
<b>非流动资产</b>	<b>380</b>	<b>377</b>	<b>433</b>	<b>465</b>
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	137	169	208	252
无形资产	20	21	21	21
在建工程	30	31	29	16
其他	193	156	175	176
<b>资产总计</b>	<b>1,630</b>	<b>1,745</b>	<b>1,964</b>	<b>2,211</b>
<b>流动负债</b>	<b>331</b>	<b>340</b>	<b>430</b>	<b>517</b>
短期借款	55	59	65	60
应付款项	213	218	288	366
预收账款	0	0	0	0
其他	63	63	78	91
<b>非流动负债</b>	<b>3</b>	<b>15</b>	<b>11</b>	<b>10</b>
长期借款	0	0	0	0
其他	3	15	11	10
<b>负债合计</b>	<b>334</b>	<b>355</b>	<b>441</b>	<b>527</b>
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	<b>1,296</b>	<b>1,390</b>	<b>1,522</b>	<b>1,685</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,630</b>	<b>1,745</b>	<b>1,964</b>	<b>2,211</b>

### 利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>724</b>	<b>945</b>	<b>1,181</b>	<b>1,429</b>
营业成本	461	606	765	916
营业税金及附加	5	6	8	9
营业费用	65	90	104	125
管理费用	37	61	72	85
研发费用	84	111	138	166
财务费用	0	(4)	(5)	(6)
资产减值损失	(16)	(6)	(19)	(21)
公允价值变动损益	0	1	1	0
投资净收益	11	7	9	9
其他经营收益	13	11	11	12
<b>营业利润</b>	<b>80</b>	<b>100</b>	<b>140</b>	<b>174</b>
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>79</b>	<b>99</b>	<b>140</b>	<b>174</b>
所得税	7	5	7	11
<b>净利润</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>132</b>	<b>163</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>72</b>	<b>94</b>	<b>132</b>	<b>163</b>
EBITDA	86	109	151	187
EPS (最新摊薄)	0.80	1.04	1.46	1.79

### 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	32.18%	30.52%	25.06%	20.95%
营业利润	58.97%	25.22%	40.36%	24.38%
归属母公司净利润	48.25%	29.98%	40.30%	23.01%
<b>获利能力</b>				
毛利率	36.24%	35.87%	35.28%	35.86%
净利率	10.02%	9.97%	11.19%	11.38%
ROE	6.99%	7.02%	9.08%	10.14%
ROIC	5.04%	6.13%	7.92%	8.92%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	20.51%	20.33%	22.48%	23.81%
净负债比率	19.01%	19.01%	16.64%	12.94%
流动比率	3.78	4.02	3.56	3.38
速动比率	3.24	3.38	2.92	2.73
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.55	0.56	0.64	0.68
应收账款周转率	5.07	5.14	5.70	6.24
应付账款周转率	2.87	2.81	3.02	2.80
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.80	1.04	1.46	1.79
每股经营现金	0.68	0.67	1.02	1.23
每股净资产	14.27	15.30	16.76	18.55
<b>估值比率</b>				
P/E	128.51	98.87	70.47	57.29
P/B	7.19	6.70	6.12	5.53
EV/EBITDA	152.92	79.76	57.19	45.52

### 现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>62</b>	<b>61</b>	<b>93</b>	<b>112</b>
净利润	72	94	132	163
折旧摊销	11	14	16	20
财务费用	0	(4)	(5)	(6)
投资损失	(11)	(7)	(9)	(9)
营运资金变动	<b>31</b>	<b>(35)</b>	<b>56</b>	<b>31</b>
其它	(42)	(1)	(98)	(87)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(154)</b>	<b>59</b>	<b>(80)</b>	<b>(52)</b>
资本支出	(51)	(43)	(50)	(48)
长期投资	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
其他	(104)	103	(30)	(5)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>398</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>0</b>
短期借款	(25)	4	6	(5)
长期借款	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
其他	423	4	6	6
<b>现金净增加额</b>	<b>306</b>	<b>128</b>	<b>25</b>	<b>60</b>

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>