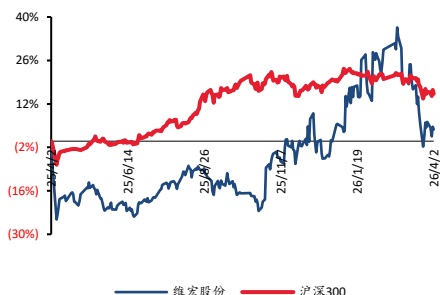


业绩符合预期，布局机器人核心零部件第二增长极

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	1.09/0.82
总市值/流通(亿元)	39.52/29.77
12个月内最高/最低价(元)	49.28/24.23

相关研究报告

<<国内运动控制行业领先企业，布局微特电机深化产业协同>>—2025-11-21

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2025 年报，2025 年公司实现营业收入 5.46 亿元、同比增长 17.22%，实现归母净利润 8781.05 万元，同比下降 7.98%，业绩落在此前业绩预告区间内，符合预期。公司同时发布 2025 年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.61 元（含税）。

收入平稳增长，布局机器人核心零部件为第二增长极。2025 年公司金属切削产品、激光加工产品、家具装饰市场产品、伺服驱动器产品收入同比分别增长/26%/9%/4%/32%，保持扎实成长态势。未来发展方向上，公司将继续夯实工业运动控制、伺服驱动等传统主业技术护城河，并依托收购常州汉姆电子切入电机及机器人关节领域，深化运动控制产业链的垂直整合。

产品结构影响综合毛利率，扣非后利润平稳增长。归母净利润增长表现弱于收入，主要系两方面原因，（1）2025 年公司综合毛利率 53.89%，同比下降 5.24pct，各主要产品毛利率基本稳定，但驱动器毛利率远低于控制卡和一体机，随着伺服驱动器项目的建成投产，公司伺服驱动器获得了较快增长，产品结构的变化拉低了综合毛利率；（2）2025 年公司非经常性损益对归母净利润的影响金额为 1171 万元，比 2024 年减少 1802 万元，2025 年公司归母的扣非净利润同比增长 15.83%，与收入增长较为匹配。

战略布局微特电机领域，深化运动控制产业协同。2025 年 11 月 10 日，公司宣布拟以现金方式出资人民币 2978 万元，收购常州汉姆智能科技有限公司持有的常州汉姆电子科技有限公司 47.27% 的股权，目前此次交易已完成，公司成为汉姆电子第一大股东。汉姆电子主要产品为无刷电机、丝杆电机，广泛应用于机器人、电动车辆、家用电器，电动工具及工业控制等下游终端领域。同时在机器人业务上，汉姆电子已有正式批量出货。中期发展战略看，先以手部电机、从单电机向模组拓展，逐步拓展至躯干、四肢等部位的高价值运动部件。

盈利预测与投资建议：预计 2026 年-2028 年公司营业收入分别为 6.23 亿元、7.12 亿元、8.09 亿元，归母净利润分别为 1.04 亿元、1.20 亿元、1.37 亿元，6 个月目标价 41.76 元，相当于 2026 年 44 倍动态市盈率。

风险提示：市场竞争加剧的风险，毛利率下降的风险，新产品研发风险，业务整合风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	546	623	712	809
营业收入增长率(%)	17.2%	14.2%	14.2%	13.7%
归母净利(百万元)	88	104	120	137
净利润增长率(%)	-8.0%	18.1%	15.2%	15.0%
摊薄每股收益(元)	0.81	0.95	1.10	1.26
市盈率(PE)	44.0	37.3	32.3	28.1

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

资产负债表 (百万)

	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A
货币资金	55	49	82	128	179
应收和预付款项	125	185	221	256	273
存货	39	67	68	82	91
其他流动资产	268	358	369	369	383
流动资产合计	487	660	739	835	925
长期股权投资	0	36	36	36	36
投资性房地产	7	0	0	0	0
固定资产	317	301	323	341	377
在建工程	1	4	4	4	3
无形资产开发支出	34	32	32	32	32
长期待摊费用	3	8	8	8	8
其他非流动资产	582	760	840	936	1,026
资产总计	945	1,140	1,242	1,356	1,482
短期借款	40	91	81	71	61
应付和预收款项	50	74	84	100	112
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	82	111	131	142	156
负债合计	171	277	296	314	330
股本	110	109	109	109	109
资本公积	191	172	172	172	172
留存收益	512	580	663	758	868
归母公司股东权益	773	861	944	1,039	1,149
少数股东权益	0	2	3	3	3
股东权益合计	773	863	946	1,042	1,152
负债和股东权益	945	1,140	1,242	1,356	1,482

现金流量表 (百万)

	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A
经营性现金流	73	90	110	126	133
投资性现金流	-24	-85	-45	-44	-43
融资性现金流	-39	-9	-33	-36	-39
现金增加额	10	-5	32	47	51

利润表 (百万)

	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A
营业收入	466	546	623	712	809
营业成本	190	252	287	327	378
营业税金及附加	7	7	7	9	9
销售费用	42	40	44	50	57
管理费用	61	72	87	96	109
财务费用	0	2	1	1	-0
资产减值损失	-0	-1	-0	-0	0
投资收益	6	20	3	4	4
公允价值变动	7	-13	0	0	0
营业利润	87	94	104	120	138
其他非经营损益	8	-2	1	1	1
利润总额	95	92	105	121	139
所得税	0	4	1	1	1
净利润	95	88	104	120	138
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归母股东净利润	95	88	104	120	137

预测指标

	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A
毛利率	59.13%	53.89%	54.02%	54.03%	53.34%
销售净利率	20.49%	16.09%	16.63%	16.79%	16.97%
销售收入增长率	5.53%	17.22%	14.20%	14.17%	13.72%
EBIT 增长率	34.32%	22.54%	28.20%	14.33%	14.15%
净利润增长率	141.38%	-7.98%	18.09%	15.24%	14.95%
ROE	12.34%	10.20%	10.99%	11.50%	11.95%
ROA	10.38%	8.40%	8.71%	9.21%	9.69%
ROIC	8.29%	8.27%	10.24%	10.81%	11.31%
EPS (X)	0.88	0.81	0.95	1.10	1.26
PE (X)	40.48	43.99	37.25	32.32	28.12
PB (X)	5.00	4.49	4.09	3.72	3.36
PS (X)	8.30	7.08	6.20	5.43	4.77
EV/EBITDA (X)	32.74	38.07	28.85	24.73	24.51

资料来源：携宁，太平洋证券

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



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

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面许可任何机构和個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。