

2026年04月05日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 金属切削+激光加工双轮驱动，收购汉姆电子切入机器人赛道

## —维宏股份（300508.SZ）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：林子健 S1050523090001

✉ linzj@cfsc.com.cn

分析师：任春阳 S1050521110006

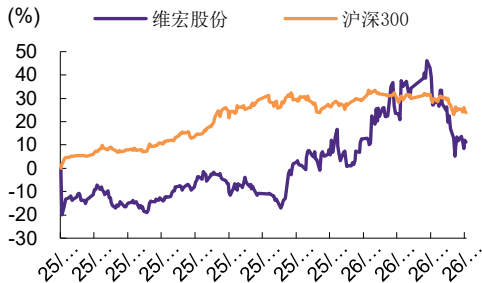
✉ rency@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-04-03

当前股价(元)	35.9
总市值(亿元)	39
总股本(百万股)	109
流通股本(百万股)	82
52周价格范围(元)	26.32-47.77
日均成交额(百万元)	105.21

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《维宏股份（300508）：中国工控领域领先企业，积极开拓机器人赛道》2026-02-15

公司发布 2025 年年报，2025 年总营收 5.5 亿元，同比+17.2%；扣非归母净利润 0.8 亿元，同比+15.8%。其中，2025Q4 单季度营收 1.5 亿元，同比+22.8%；扣非归母净利润 0.3 亿元，同比+64.4%。

### 投资要点

#### ■ 营收稳中有增，2025Q4 扣非归母净利润显著增长

业绩超出我们预期，扣非归母净利率大幅增长。（1）营收方面，2025Q4 实现营业收入 1.5 亿元，同比+22.8%。（2）净利润方面，2025Q4 公司实现扣非归母净利润 0.3 亿元，同比+64.4%；实现扣非归母净利率 20.0%，同比 3.3pct，环比 5.7pct，扣非归母净利率大幅增长。公司业绩增长主要得益于新产品推出、市场拓展及费用得到有效控制。（3）毛利率方面，公司 2025Q4 毛利率 52.3%，同比-2.3pct，环比-2.5pct，盈利能力整体保持稳定。（4）分业务来看，2025 年一体机/控制卡/驱动器营收分别为 2.9/1.2/0.6 亿元，同比 +20.2%/-13.1%/+15.9%；毛利率分别为 49.8%/85.8%/33.5%，同比-0.9/+0.1/-0.0pct，一体机业务司收入端及毛利端第一大业务。（5）费用率方面，2025Q4 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.97%/15.06%/17.59%/0.54%，同比分别为 -2.1/+3.8/-7.2/+0.5pct，环比分别为 -7.1/+1.5/-1.7/+0.1pct；2025Q4 期间费用率为 35.2%，同比-5.1pct，环比-7.2pct，费用得到有效控制。

#### ■ 国产替代持续深化，产品下游领域顺利扩张

客户扩张成效显著，市场占有率稳步提升。金属切削与激光加工领域需求持续释放，成为公司传统主业增长的核心引擎，2025 年公司的主营业务取得主要进展包括：

➢ **金属切削：**公司聚焦高端化突破，推出 NK550、NK300CX-Plus，NK290、WH208G 等高精度五轴数控系统，擅长复杂曲面加工；同时针对口腔义齿等新兴细分市场推出 DT60 义齿控制系统，进一步拓宽金属切削领域应用边界。公司推出压铸件去毛刺解决方案，产品具有高精

度、免示教、可视化、易操作、兼容性高等特点，能够彻底解决传统人工示教效率低、一致性差、培养成本高等痛难点，以智能化技术全面提升去毛刺的光滑度与加工效率。2025 年公司金属切削产品收入同比+26%。

- **激光加工：**公司在平面切割、管材切割推出相应高速切割方案；在三维五轴类中，进一步完善坡口、型钢、封头等典型细分应用，相对优势明显；同时，在精密切割领域，推出玻璃精密加工方案。2025 年公司激光加工产品收入同比+9%，客户覆盖邦德、宏石、迅镭等行业头部厂商。
- **家居装饰：**公司已布局木材加工、石材加工、玻璃加工三大领域，2025 年家具装饰市场产品收入同比+4%。  
 (1) 木材加工领域，标准机型市场份额稳步提升，柔性生产线及专用工艺装备实现重点突破，并与行业头部客户建立深度合作关系。(2) 石材加工领域，桥切控制系统经持续技术攻关实现成果转化与规模化应用，市场份额增长显著；依托自主研发 CAM 系统及水射流切割技术积累，进一步完善三维五轴复合解决方案；多轴多头雕刻控制系统得到客户验证与应用。(3) 玻璃加工领域已完成切割、钻孔、磨边、抛光等加工技术的市场应用。
- **伺服驱动器：**公司推出 Mini 多合一驱动器、混合驱动器、V1 系列变频器、EC 总线驱动器等产品，2025 年伺服驱动器产品收入（包含自供南京开通）同比+32%。

## ■ 收购汉姆电子切入机器人赛道，电机+关节模组打造未来成长曲线

公司以 2978 万元收购汉姆电子 47.27% 股权，布局机器人领域。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，目前已实现机器人灵巧手关节电机批量出货，成功进入头部客户供应链；同时，多家国内外头部机器人厂商处于中试、小试及打样阶段。公司以灵巧手关节电机和驱动器为核心，逐步拓展至躯干、四肢等部位的高价值运动部件，形成“单电机-模组”的完整产品矩阵，适配不同类型机器人。

## ■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 6.3、7.4、8.5 亿元，归母净利润分别为 1.2、1.4、1.5 亿元，公司深耕工业控制系统领域二十余年，控制系统产品软硬件结合，同时积极布局机器人微特电机业务，业绩持续稳健增长，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

地缘政治风险、原材料价格上涨风险、市场需求不及预期风险、项目进度低于预期风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入 (百万元)	546	634	736	848
增长率 (%)	17.2%	16.1%	16.1%	15.2%
归母净利润 (百万元)	88	119	137	154
增长率 (%)	-8.0%	35.3%	15.0%	12.9%
摊薄每股收益 (元)	0.81	1.09	1.26	1.42
ROE (%)	10.2%	13.0%	14.2%	15.0%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	49	99	174	247
应收款	182	191	221	255
存货	67	48	67	82
其他流动资产	361	368	376	385
流动资产合计	660	705	838	969
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	316	316	316	316
固定资产	301	282	264	247
在建工程	4	3	2	1
无形资产	32	30	29	27
长期股权投资	36	36	36	36
其他非流动资产	109	109	109	109
非流动资产合计	480	459	438	419
资产总计	1,140	1,164	1,277	1,388
<b>流动负债:</b>				
短期借款	91	100	109	118
应付账款、票据	74	53	73	90
其他流动负债	106	93	119	141
流动负债合计	275	250	306	355
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2	4	6	8
非流动负债合计	2	4	6	8
负债合计	277	253	312	362
<b>所有者权益</b>				
股本	109	109	109	109
股东权益	863	910	965	1,026
负债和所有者权益	1,140	1,164	1,277	1,388

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	88	118	136	154
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	22	22	20	19
公允价值变动	-13	-13	-13	-13
营运资金变动	-6	-31	-10	-18
经营活动现金净流量	90	96	133	141
投资活动现金净流量	-85	20	19	18
筹资活动现金净流量	44	-62	-73	-84
现金流量净额	49	54	79	75

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	546	634	736	848
营业成本	252	172	240	295
营业税金及附加	7	8	10	11
销售费用	40	57	66	76
管理费用	72	86	99	110
财务费用	2	4	4	4
研发费用	109	158	147	161
费用合计	222	305	317	352
资产减值损失	-2	-1	-1	-1
公允价值变动	-13	-13	-13	-13
投资收益	20	0	0	0
营业利润	94	136	157	177
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	2	0	0	0
利润总额	92	136	157	177
所得税费用	4	18	20	23
净利润	88	118	136	154
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	88	119	137	154

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	17.2%	16.1%	16.1%	15.2%
归母净利润增长率	-8.0%	35.3%	15.0%	12.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	53.9%	72.9%	67.4%	65.2%
四项费用/营收	40.7%	48.1%	43.0%	41.5%
净利率	16.0%	18.7%	18.5%	18.1%
ROE	10.2%	13.0%	14.2%	15.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	24.3%	21.8%	24.4%	26.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.0	3.3	3.3	3.3
存货周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.81	1.09	1.26	1.42
P/E	44.48	32.88	28.58	25.3
P/S	7.2	6.2	5.3	4.6
P/B	4.5	4.3	4.1	3.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 中小盘&主题&北交所、汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，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。

## ■ 免责声明

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。