

经营稳健增长，看好差异化产品竞争优势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.06/5.06
总市值/流通(亿元)	253.28/253.28
12个月内最高/最低价(元)	64.6/40

相关研究报告

- <<业绩短期有所承压，长期看好公司全球竞争力>>—2025-04-25
- <<高机行业领军企业，产品力领先助力海外加速拓展>>—2024-12-27
- <<Q3 单季度业绩创历史新高，看好 CMEC 并表加速北美市场开拓>>—2024-11-01

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 年年报，全年实现收入 85.75 亿元，同比增长 9.96%，实现归母净利润 18.99 亿元，同比增长 16.60%。

坚定推进全球化战略，海外销售创新高。公司坚持推进全球化战略，加强海外子公司管理，持续提升服务质量，在稳固现有市场的同时积极寻找新兴市场合作机会，持续拓宽销售渠道，实现多点布局、协同发力。2025 年，公司实现海外市场主营业务收入 64.32 亿元，同比增长 16.45%，海外销售规模创历史新高。

扩充产品储备，打造差异化竞争优势。公司产品矩阵完善，高端产品储备丰富，拥有 200 余款通用款产品，提供多种动力源选择，电柴混动同平台。公司凭借丰富的行业经验和洞察力，对船舶、隧道、建筑等多个细分领域在现有人工作业时所面临的痛点、难点深度挖掘，通过在高空作业平台基础上加装机械臂，推出“高空作业平台+机器人”系列差异化产品，目前已有如船舶喷涂除锈机器人、隧道打孔机器人、大吸力纯电动玻璃吸盘车、路轨两用轨道高空车、模板举升车等众多新产品，这些差异化产品的推出和应用在质量管控、效率提升、安全保障、绿色环保等方面相较传统人工作业均实现较大幅度提升，有效满足不同客户、不同应用领域的新需求。

归母净利润创历史新高，盈利能力保持稳定。公司 2025 年归母净利润达 18.99 亿元，创历史新高。盈利能力方面，2025 年公司毛利率、净利率分别为 34.26%、22.15%，分别同比-0.78pct、+1.26pct。费用率方面，2025 年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.61%、3.01%、3.39%、-2.46%，分别同比+0.35pct、+0.13pct、+0.11pct、-1.28pct，其中财务费用率变动较多主要系汇率变动产生的汇兑收益增加以及利息收入增加所致。

盈利预测与投资建议：预计 2026 年-2028 年公司营业收入分别为 97.50 亿元、109.66 亿元和 124.20 亿元，归母净利润分别为 22.18 亿元、25.47 亿元和 29.26 亿元，对应 PE 分别为 11 倍、10 倍、9 倍。维持“买入”评级。

风险提示：国际贸易政策风险、行业竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8575	9750	10966	12420
营业收入增长率(%)	10.0%	13.7%	12.5%	13.3%
归母净利(百万元)	1899	2218	2547	2926
净利润增长率(%)	16.6%	16.8%	14.9%	14.9%
摊薄每股收益(元)	3.75	4.38	5.03	5.78
市盈率(PE)	13.3	11.4	9.9	8.7

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,078	4,733	6,060	7,623	9,432
应收和预付款项	2,356	2,996	3,372	3,780	4,276
存货	2,342	2,902	3,180	3,447	3,762
其他流动资产	1,589	2,059	2,076	2,094	2,115
流动资产合计	11,365	12,690	14,688	16,944	19,586
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,800	1,768	1,830	1,865	1,874
在建工程	58	544	580	567	555
无形资产开发支出	784	746	746	746	746
长期待摊费用	3	2	2	2	2
其他非流动资产	12,709	14,294	16,262	18,498	21,129
资产总计	15,354	17,354	19,419	21,678	24,307
短期借款	110	91	86	81	76
应付和预收款项	3,076	3,908	4,332	4,733	5,209
长期借款	378	314	284	264	254
其他负债	1,751	1,633	1,743	1,859	1,998
负债合计	5,316	5,945	6,444	6,936	7,537
股本	506	506	506	506	506
资本公积	2,390	2,390	2,390	2,390	2,390
留存收益	7,197	8,583	10,149	11,915	13,944
归母公司股东权益	10,035	11,407	12,973	14,739	16,767
少数股东权益	3	3	3	3	3
股东权益合计	10,038	11,409	12,975	14,742	16,771
负债和股东权益	15,354	17,354	19,419	21,678	24,307

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	1,917	1,312	2,311	2,616	2,965
投资性现金流	-179	-786	-289	-237	-236
融资性现金流	-997	-815	-724	-815	-920
现金增加额	736	-260	1,326	1,564	1,809

资料来源：携宁，太平洋证券

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,799	8,575	9,750	10,966	12,420
营业成本	5,066	5,638	6,365	7,100	7,980
营业税金及附加	48	68	75	82	91
销售费用	254	310	263	296	335
管理费用	225	258	244	274	311
财务费用	-92	-211	-62	-82	-106
资产减值损失	-7	-3	-3	-2	-2
投资收益	-18	8	10	11	12
公允价值变动	-108	4	0	0	0
营业利润	1,936	2,234	2,609	2,996	3,442
其他非经营损益	2	-3	1	1	1
利润总额	1,938	2,232	2,609	2,997	3,442
所得税	309	332	391	450	516
净利润	1,629	1,899	2,218	2,547	2,926
少数股东损益	0	-0	0	0	0
归母股东净利润	1,629	1,899	2,218	2,547	2,926

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	35.04%	34.26%	34.72%	35.25%	35.75%
销售净利率	20.89%	22.15%	22.75%	23.23%	23.56%
销售收入增长率	23.56%	9.96%	13.70%	12.47%	13.26%
EBIT 增长率	5.02%	2.03%	26.77%	14.41%	14.45%
净利润增长率	-12.76%	16.60%	16.77%	14.86%	14.85%
ROE	16.23%	16.65%	17.10%	17.28%	17.45%
ROA	11.02%	11.61%	12.06%	12.40%	12.72%
ROIC	14.87%	13.77%	15.53%	15.79%	16.02%
EPS (X)	3.22	3.75	4.38	5.03	5.78
PE (X)	15.55	13.34	11.42	9.94	8.66
PB (X)	2.52	2.22	1.95	1.72	1.51
PS (X)	3.25	2.95	2.60	2.31	2.04
EV/EBITDA (X)	13.14	11.17	7.36	5.94	4.69

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任何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。