

分析师：刘智
 登记编码：S0730520110001
 liuzhi@ccnew.com 021-50586775

机器人业务高速增长，人形机器人打开成长空间

——步科股份(688160)2025 年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(首次)

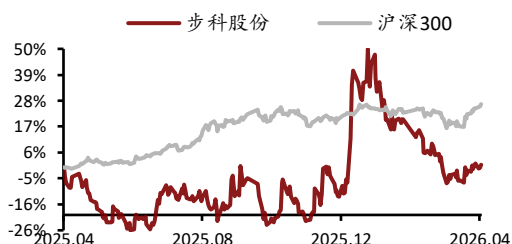
市场数据(2026-04-22)

收盘价(元)	109.55
一年内最高/最低(元)	172.00/78.01
沪深 300 指数	4,799.63
市净率(倍)	7.68
流通市值(亿元)	99.51

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	14.27
每股经营现金流(元)	0.68
毛利率(%)	36.24
净资产收益率_摊薄(%)	5.59
资产负债率(%)	20.51
总股本/流通股(万股)	9,083.22/9,083.22
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2026 年 04 月 23 日

步科股份发布 2025 年年度报告：公司实现营业收入 7.24 亿元，同比增长 32.18%；归母净利润 0.72 亿元，同比增长 48.25%；扣非归母净利润 0.60 亿元，同比增长 59.04%。

● 业绩加速增长，机器人业务为核心引擎

2025 年公司业绩呈现加速增长态势，Q4 单季度实现营业收入 2.15 亿元，环比增长 8.75%；归母净利润 0.28 亿元，环比增长 51.75%。

公司业绩增长的背后是机器人行业需求旺盛，成为驱动公司整体业绩增长的核心引擎。2025 年报，公司机器人行业实现销售收入 3.71 亿元，同比大幅增长 74.57%，营收占比从 2023 年的 30% 多提升至超过 51%。

其他业务：公司机器物联网行业收入 1.66 亿元，同比增长 5.66%；公司通用自动化行业收入 1.4 亿元，同比增长 5.28%；医疗影像设备行业实现销售收入 0.43 亿元，同比增长 2.74%。

● 盈利能力修复，经营质量保持稳健

2025 年公司综合毛利率为 36.24%，同比小幅上升 0.16 个百分点，净利率 10.02%，同比上升 1.09 个百分点。公司盈利能力修复，扣除股份支付影响后，归母净利润达 0.90 亿元，同比增长 80.83%，已接近 2022 年的历史高点水平。

盈利能力提升主要得益于：1) 营收规模快速增长；2) 公司降本增效成果显现，研发费用率和营销费用率均有所下降，投入效率逐步显现。

公司经营活动产生的现金流量净额为 0.62 亿元，同比下降 23.40%，主要系为匹配销售增长，公司增加了备货导致支付的贷款增加所致。

● 机器人业务多点开花，人形机器人打开成长空间

公司“1+N”战略成效显著，机器人业务作为核心“1”高速增长。在传统优势的移动机器人 (AGV/AMR) 领域，公司市占率领先，并推出 50kg 负载伺服轮产品和适用于 10T 以上重载移动机器人的大功率伺服电机，持续巩固龙头地位。协作机器人、工业机械臂等领域取得关键突破，与全球知名品牌建立战略合作关系，带动无框力矩电机等核心部件放量。2025 年，公司无框力矩电机、伺服模组 (i-Kinco 产品) 销量都取得了大幅增长。

公司在人形机器人领域布局全面，已建立全系列旋转/直线关节平台解决方案，并推出适用于轮式人形机器人的全向移动底盘解决方案。公司已与国内头部人形机器人客户进入批量交付阶段，并积极拓展海外客户。同时，公司在灵巧手、轴向磁通电机等前沿技术上已进行研发布局，预计相关产

品将于 2026 年与头部公司合作推出。

● 盈利预测与估值

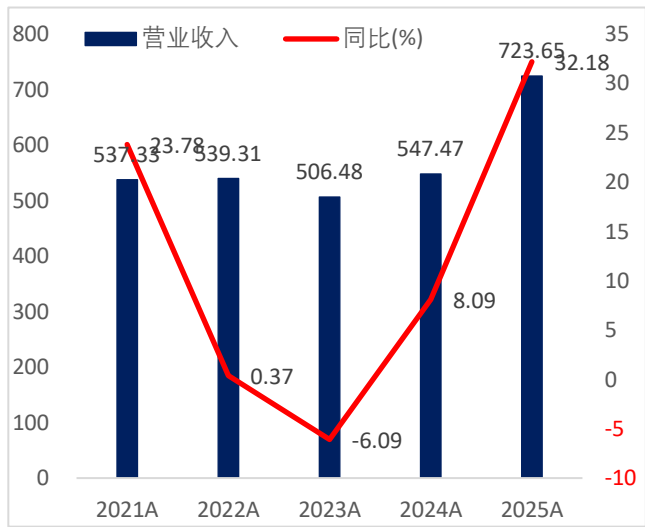
我们预测公司 2026 年-2028 年营业收入分别为 9.32 亿、11.7 亿、14.25 亿，2026 年-2028 年归母净利润分别为 1.03 亿、1.4 亿、1.82 亿，对应的 PE 分别为 96.87X、70.89X、54.73X，继续维持公司“买入”评级。

风险提示：1：机器人行业需求增长不及预期；2：人形机器人产业化进程不及预期；3：行业竞争加剧，毛利率下滑；4：公司海外业务拓展不及预期。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	547	724	932	1,170	1,425
增长比率（%）	8.09	32.18	28.82	25.47	21.86
净利润（百万元）	49	72	103	140	182
增长比率（%）	-19.43	48.25	41.72	36.64	29.53
每股收益(元)	0.54	0.80	1.13	1.55	2.00
市盈率(倍)	203.53	137.29	96.87	70.89	54.73

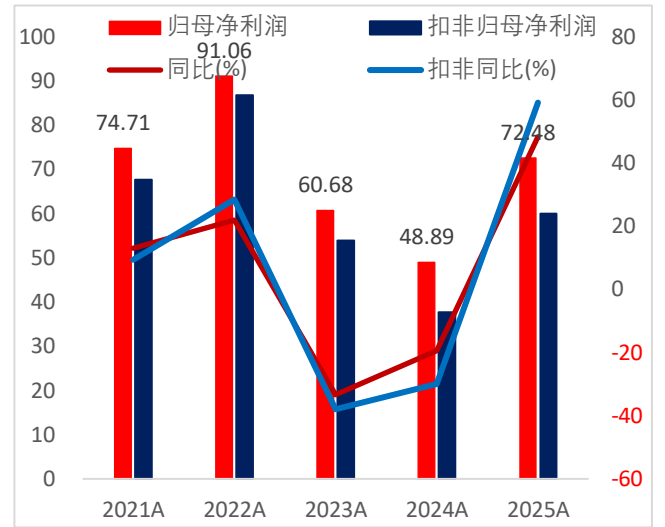
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1: 公司营业收入 (百万元)



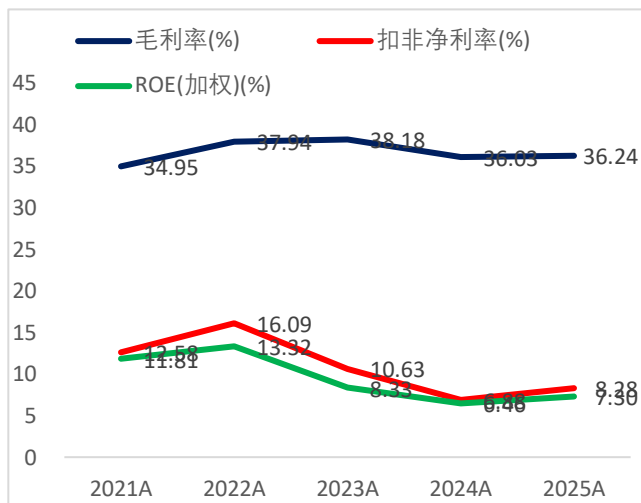
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 2: 公司归母净利润 (百万元)



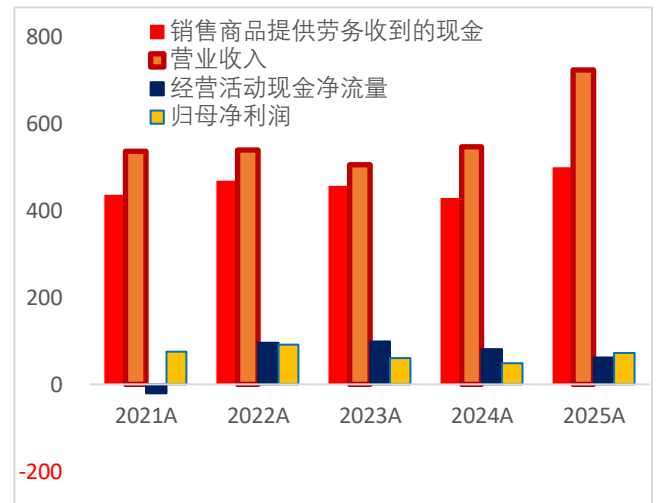
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 3: 公司盈利能力指标



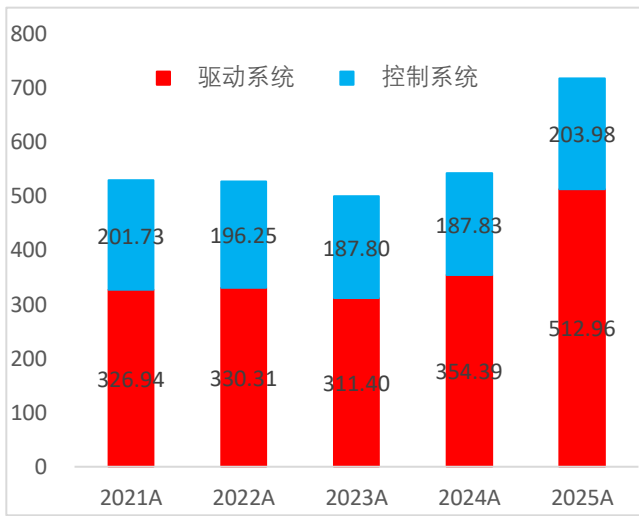
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 4: 公司经营现金净流量 (百万元)



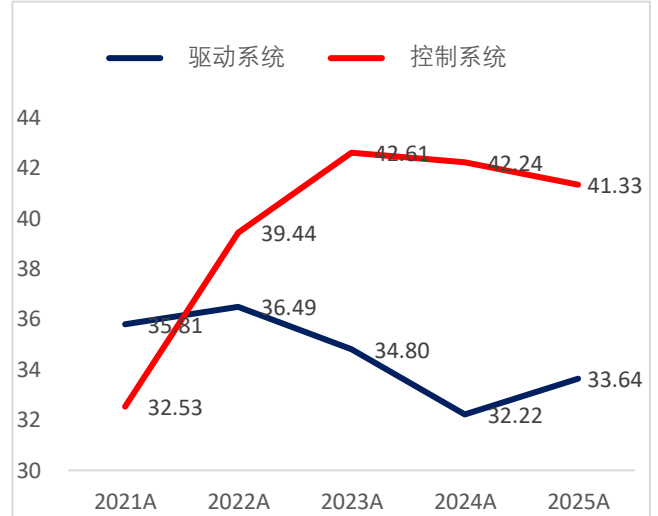
资料来源: Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 核心业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	720	1,250	1,348	1,536	1,746
现金	176	456	460	510	583
应收票据及应收账款	156	220	264	319	381
其他应收款	4	5	6	8	9
预付账款	2	2	3	4	5
存货	116	177	208	254	291
其他流动资产	265	391	408	442	477
非流动资产	304	380	420	447	470
长期投资	0	0	1	3	6
固定资产	48	137	170	192	207
无形资产	20	20	22	25	29
其他非流动资产	236	223	227	227	228
资产总计	1,023	1,630	1,769	1,983	2,216
流动负债	231	331	389	498	600
短期借款	80	55	69	86	107
应付票据及应付账款	108	213	246	320	384
其他流动负债	43	63	74	91	108
非流动负债	15	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	3	3	3	3
负债合计	246	334	392	501	603
少数股东权益	4	0	0	0	0
股本	84	91	91	91	91
资本公积	374	842	842	842	842
留存收益	315	362	443	548	679
归属母公司股东权益	774	1,296	1,376	1,482	1,613
负债和股东权益	1,023	1,630	1,769	1,983	2,216

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	81	62	81	122	145
净利润	49	72	103	140	182
折旧摊销	18	20	26	27	23
财务费用	1	2	3	3	4
投资损失	-9	-11	-14	-18	-21
营运资金变动	13	-37	-50	-46	-56
其他经营现金流	9	16	14	14	13
投资活动现金流	-270	-154	-52	-37	-25
资本支出	-65	-61	-65	-52	-43
长期投资	-213	-103	-1	-2	-3
其他投资现金流	9	10	14	18	21
筹资活动现金流	-10	398	-25	-35	-47
短期借款	38	-25	14	17	21
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	7	0	0	0
资本公积增加	1	468	0	0	0
其他筹资现金流	-50	-52	-39	-52	-68
现金净增加额	-199	306	4	50	74

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	547	724	932	1,170	1,425
营业成本	350	461	598	748	910
营业税金及附加	3	5	6	8	9
营业费用	54	65	86	105	124
管理费用	29	37	47	56	67
研发费用	73	84	103	124	150
财务费用	-3	0	-2	0	1
资产减值损失	-9	-12	-11	-12	-13
其他收益	10	13	17	21	25
公允价值变动收益	2	0	0	0	0
投资净收益	9	11	14	18	21
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	50	80	112	153	198
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	50	79	112	153	198
所得税	1	7	9	12	16
净利润	49	72	103	140	182
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	49	72	103	140	182
EBITDA	55	89	135	180	222
EPS (元)	0.54	0.80	1.13	1.55	2.00

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	8.09	32.18	28.82	25.47	21.86
营业利润 (%)	-22.11	58.97	40.44	36.89	29.45
归属母公司净利润 (%)	-19.43	48.25	41.72	36.64	29.53
获利能力					
毛利率 (%)	36.03	36.24	35.89	36.03	36.14
净利率 (%)	8.93	10.02	11.02	12.00	12.76
ROE (%)	6.32	5.59	7.46	9.47	11.27
ROIC (%)	4.17	4.65	6.93	8.87	10.54
偿债能力					
资产负债率 (%)	24.05	20.51	22.17	25.27	27.21
净负债比率 (%)	31.67	25.80	28.49	33.82	37.38
流动比率	3.12	3.78	3.47	3.09	2.91
速动比率	2.15	3.00	2.69	2.36	2.21
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.55	0.55	0.62	0.68
应收账款周转率	5.05	5.07	5.14	5.43	5.58
应付账款周转率	3.42	2.87	2.61	2.64	2.58
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.54	0.80	1.13	1.55	2.00
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.89	0.68	0.89	1.34	1.60
每股净资产 (最新摊薄)	8.52	14.27	15.15	16.31	17.76
估值比率					
P/E	203.53	137.29	96.87	70.89	54.73
P/B	12.86	7.68	7.23	6.72	6.17
EV/EBITDA	86.19	151.19	70.74	53.02	42.72

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。