



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年04月28日

基础数据

04月27日收盘价(元)	44.47
总市值(亿元)	140.14
总股本(亿股)	3.15

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师: 丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师: 石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

研究助理: 姜昊

jianghao1@xyzq.com.cn

雷赛智能(002979.SZ)

26Q1 业绩超预期, 机器人业务进展加速

投资要点:

- 公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报: 2025 年营收 18.74 亿元, 同比+18.28%; 归母净利润 2.25 亿元, 同比+12.42%; 扣非后归母净利润 2.17 亿元, 同比+10.53%。2026Q1, 公司实现营收 5.25 亿元, 同比+34.55%; 归母净利润 7212 万元, 同比+29.20%; 扣非后归母净利润 7015 万元, 同比+30.83%。
- 盈利能力维持高位。2025 年, 公司毛利率 39%, 同比+0.55pct; 净利率 12.44%, 同比-0.78pct; 期间费用率 27.22%, 同比+2.2pct, 其中销售/管理/研发/财务费率分别为 8.8%/5.5%/12.63%/0.29%, 分别同比+1.06/+0.82/+0.33/-0.01pct。2026Q1 公司毛利率 38.94%, 同比+0.59pct; 净利率 14.02%, 同比-0.55pct; 期间费用率 25.67%, 同比+1.05pct, 其中销售/管理/研发/财务费率分别为 8.1%/5.62%/11.71%/0.24%, 分别同比+0.83/+0.9/-0.68/+0pct。
- 智能装备运动控制爆品战略推进, 加大研发投入, 布局全球市场。(1) 步进系统: 2025 年营收 6.53 亿元, 同比+7.7%, 聚焦中高端技术, 拓展新行业应用; 推出 DM5 系列五相步进产品, 提升市场占有率及领导地位。(2) 伺服系统: 2025 年营收 9.22 亿元, 同比+30.03%, 构建“四多”产品架构, 驱动器、电机、编码器技术突破; L7、L8 系列及直线伺服性能达国外同类水平, 26 位超高精度光编编码器量产, 国产伺服市场占有率第二。(3) 控制技术: 2025 年营收 2.87 亿元, 同比+13.96%, 重点投入大/中/小型 PLC 及远程 IO 模块; 推出 SC、MC、LC 系列运动控制 PLC, S 系列小型运动控制 PLC 实现技术突破, PC-Based 产品取得技术突破, 公司小型 PLC 增长率 41.6%, 在所有品牌中全国增速第一。公司持续加大研发投入, 尤其是对伺服产品、PLC 产品、机器视觉、机器人核心部件等产品的研发投入, 全线产品已通过 CE 认证, 并推进 UL、STO 等国际认证, 为开拓全球市场筑牢基础, 2025 年研发投入 2.37 亿元, 占销售收入的 12.63%。
- 人形业务爆发式增长, 订单充足。公司于 2023 年成功研发出高密度无框力矩电机、中空编码器、空心杯电机及配套的微型伺服系统等核心产品, 公司的机器人核心部件产品已进入国内 80%主流人形机器人厂商的供应体系。2025 年, 公司的无框力矩电机产品交付超过 12 万台, 取得 20 倍以上的增长, 获得机器人行业头部厂商智元机器人“优秀供应商伙伴”; 根据国内外客户的业务预期, 公司目前正在建设年产 200 万台的自动化生产制造能力。公司的行星关节模组、谐波关节模组以及高自由度灵巧手研发成功并实现批量供应, 目前已经获得数十家主流机器人客户订单, 并开始规模化供货。
- 预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 3.06/3.81/4.72 亿元, 对应 PE 为 45.9/36.8/29.7 倍 (2026.04.27), 首次覆盖, 给予“增持”评级。
- 风险提示: 新产品/新客户/海外市场拓展不及预期; 原材料价格波动; 竞争加剧风险。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1874	2479	3203	4039
同比增长	18.3%	32.3%	29.2%	26.1%
归母净利润(百万元)	225	306	381	472
同比增长	12.4%	35.6%	24.8%	23.9%
毛利率	39.0%	39.1%	38.7%	38.2%
ROE	12.8%	15.5%	17.2%	18.7%
每股收益(元)	0.72	0.97	1.21	1.50
市盈率	62.2	45.9	36.8	29.7

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2497	2892	3599	4324
货币资金	405	298	374	377
交易性金融资产	406	456	506	556
应收票据及应收账款	928	1181	1524	1922
预付款项	9	12	16	20
存货	416	535	688	872
其他	331	409	491	577
非流动资产	619	672	681	686
长期股权投资	34	39	44	49
固定资产	416	413	411	409
在建工程	1	15	24	31
无形资产	34	30	25	21
商誉	8	8	8	8
其他	127	168	169	169
资产总计	3116	3564	4280	5010
流动负债	1151	1455	1936	2368
短期借款	235	435	635	735
应付票据及应付账款	533	692	899	1145
其他	382	327	401	488
非流动负债	172	107	82	57
长期借款	148	78	48	18
其他	23	28	33	38
负债合计	1323	1562	2018	2425
股本	314	315	315	315
未分配利润	849	1002	1193	1430
少数股东权益	28	37	49	64
股东权益合计	1793	2003	2263	2585
负债及权益合计	3116	3564	4280	5010

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	225	306	381	472
折旧和摊销	48	43	46	50
营运资金的变动	-9	-360	-313	-351
经营活动产生现金流量	285	13	144	203
资本支出	-59	-43	-43	-43
长期投资	-339	-56	-56	-56
投资活动产生现金流量	-392	-134	-91	-88
债权融资	113	135	175	75
股权融资	186	1	0	0
融资活动产生现金流量	226	14	23	-112
现金净变动	119	-107	75	3

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1874	2479	3203	4039
营业成本	1143	1510	1962	2498
税金及附加	16	21	26	33
销售费用	165	211	272	331
管理费用	103	124	157	194
研发费用	237	312	404	509
财务费用	5	10	15	16
投资收益	9	10	13	16
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-5	-2	-2	-2
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
营业利润	250	338	422	523
营业外收支	0	1	1	0
利润总额	251	339	423	524
所得税	18	24	30	37
净利润	233	315	393	487
少数股东损益	8	9	12	15
归属母公司净利润	225	306	381	472
EPS(元)	0.72	0.97	1.21	1.50

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	18.3%	32.3%	29.2%	26.1%
营业利润增长率	5.9%	35.0%	24.8%	24.0%
归母净利润增长率	12.4%	35.6%	24.8%	23.9%
盈利能力				
毛利率	39.0%	39.1%	38.7%	38.2%
归母净利率	12.0%	12.3%	11.9%	11.7%
ROE	12.8%	15.5%	17.2%	18.7%
偿债能力				
资产负债率	42.4%	43.8%	47.1%	48.4%
流动比率	2.17	1.99	1.86	1.83
速动比率	1.58	1.41	1.31	1.28
营运能力				
资产周转率	68.2%	74.2%	81.7%	87.0%
每股资料(元)				
每股收益	0.72	0.97	1.21	1.50
每股经营现金	0.90	0.04	0.46	0.65
估值比率(倍)				
PE	62.2	45.9	36.8	29.7
PB	7.9	7.1	6.3	5.6

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn