

2026年05月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

26Q1 业绩承压，增资浦元科技继续押注机器人领域

—凯迪股份（605288.SH）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：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

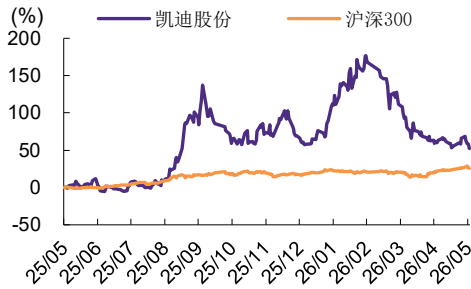
公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现总营收 13.4 亿元，同比+0.2%；扣非归母净利润 0.5 亿元，同比-32.6%。2026Q1 营收 3.0 亿元，同比+9.3%；扣非归母净利润 -0.1 亿元，同比-161.8%。

基本数据

2026-05-15

当前股价（元）	81.11
总市值（亿元）	57
总股本（百万股）	71
流通股本（百万股）	70
52 周价格范围（元）	49.04-143.5
日均成交额（百万元）	136.02

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《凯迪股份（605288）：线性驱动领导厂商，积极拓展人形机器人赛道》2026-01-07
- 《凯迪股份（605288）：汇兑损失等因素影响公司盈利，入股辉星动力及墨的智能加速人形机器人产业布局》2025-11-20
- 《凯迪股份（605288）：公布 2025 年股权激励计划，线性驱动领先企业有望进军人形机器人赛道》2025-05-29

投资要点

业绩受汇兑亏损短期承压，海外基地建设投产深化全球布局

2025Q4 营收承压，毛利率显著回升。（1）营收方面，2025Q4 实现营业收入 4.1 亿元，同比-6.7%，营收短期承压；（2）扣非归母净利润方面，2025Q4 实现扣非归母净利润 0.3 亿元，同比+152.9%，利润大幅增长主要由于 2025Q4 为订单集中交付期；（3）毛利率方面，2025Q4 毛利率 25.5%，同比+6.1pct，环比+3.0pct，盈利能力显著回升；（4）费用率方面，2025Q4 期间费用率为 16.0%，同比+2.5pct，环比-3.9pct；其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.4%/7.1%/3.6%/0.9%，同比 0.0/+1.4/+0.1/+1.0pct，环比-1.0/0.0/-2.7/-0.2pct，财务费用同比上升主要系汇率波动影响所致。

2026Q1 业绩不及预期，盈利能力短期承压。（1）营收方面，2026Q1 实现营业收入 3.0 亿元，同比+9.3%；（2）扣非归母净利润方面，2026Q1 扣非归母净利润-8.9 百万元，同比-161.8%，利润不及预期主要系汇兑损失增加所致；（3）毛利率方面，2026Q1 毛利率 22.4%，同比-0.7pct，环比-3.1pct，毛利率承压主要系上游原材料价格波动拖累；（4）费用率方面，2026Q1 期间费用率为 23.4%，同比+7.1pct，环比+7.4pct；其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.9%/7.7%/5.9%/4.9%，同比 0.0/+0.7/-0.6/+7.0pct，环比+0.5/+0.6/+2.3/+4.0pct，财务费用大幅增长主要受汇兑亏损影响。

越南+美国工厂双轮驱动，深化全球布局。2025 年公司海外/中国大陆分别实现收入 8.6/4.8 亿元，占比 63.9%/36.1%，同比+13.4%/-13.5%；毛利率分别为 26.8%/17.9%，同比-

0.2/+1.2pct。越南工厂主要服务北美家居客户，2026年将大幅提升产能；美国工厂计划于2026年年中完成试产准备工作，通过本地化生产及交付来缩短交期、提升客户粘性。

■ 线性驱动龙头企业，产品下游扩张顺利

深耕线性驱动领域三十余载，产品下游覆盖智能家居、智慧办公、汽车零部件、医疗养护、工业传动、机器人等核心场景。2025年公司线性驱动产品实现营收13.2亿元，占主业收入的比重为98.8%，同比为+0.8%；毛利率为23.3%，同比为+0.7pct。2025年公司的主营业务取得主要进展包括：

(1) 智能家居&智慧办公领域：于中国国际家具展览会上发布全新的智能升降桌、多媒体沙发系统、功能床等系列产品解决方案。其中，智能升降桌新方案可实现工位灵活调整等功能，增加使用场景；智能家具新方案相比同类型产品提升智能交互与舒适性。

(2) 工业传动领域：推出光伏推杆系列产品，实现核心技术突破，拓展工业自动化新市场。公司研制的工业电动推杆产品，支持精准、智能化位置调节，可快速响应高度、倾斜角度等多种功能需求，显著提升作业效率。产品可应用于光伏、农业、工程机械等应用场景，实现使用寿命延长、最大化光能捕获效率、降低安装维护难度等目的，有望加速取代传统气动、液压推杆产品。公司工业减速机、行星减速机产品规划完成，且已完成具身机器人产品送样。

■ 战略合作新泉股份，新增投资浦元科技

投资辉星动力、墨的智能及浦元科技，战略合作新泉股份，积极切入机器人赛道。（1）2025年6月公司认购辉星动力10%股权，布局新型减速器。辉星动力主要聚焦于电机电控、人工智能应用软件开发、齿轮及齿轮减速变速箱制造等业务。其核心团队创始人郑元芳博士是美国双足机器人领域的奠基人之一，曾担任IEEE机器人与自动化学会技术事务副会长，在人形机器人研发方面拥有多年经验。郑博士于1986年研制出美国首台双足行走机器人CURBi，并于2017年发明了一种用于机器人关节的新型减速器，荣获美国俄勒冈州立大学年度创新者奖。（2）同月公司认购墨的智能16%的股权，进一步增强在电机电控及一体化关节领域的技术能力。

（3）2026年1月，公司与新泉股份正式签署战略合作协议，共同布局机器人关键零部件赛道。（4）近日公司新增投资浦元科技，其核心产品涵盖消防侦检/灭火/搜救机器人、排爆机器人、清缴机器人、警用巡逻机器人、工业巡检机器人、人形机器人等。

■ 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为15.4、17.7、20.4亿元，归母净利润分别为0.8、0.9、1.0亿元，公司主业稳健发

展，积极布局新型减速器及机器人一体化关节，后续有望在市场端有所突破，维持“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
主营业务收入（百万元）	1,339	1,542	1,774	2,038
增长率（%）	0.2%	15.1%	15.1%	14.9%
归母净利润（百万元）	61	81	94	103
增长率（%）	-29.9%	33.9%	15.9%	9.3%
摊薄每股收益（元）	0.86	1.15	1.33	1.46
ROE（%）	2.7%	3.5%	3.9%	4.1%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	977	1,069	1,155	1,238
应收款	324	373	434	505
存货	354	414	481	559
其他流动资产	101	115	132	151
流动资产合计	1,756	1,971	2,202	2,452
非流动资产:				
金融类资产	6	6	6	6
固定资产	807	783	741	699
在建工程	78	48	38	30
无形资产	96	91	86	82
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	139	139	139	139
非流动资产合计	1,119	1,061	1,004	950
资产总计	2,876	3,032	3,206	3,402
流动负债:				
短期借款	36	36	36	36
应付账款、票据	456	532	614	708
其他流动负债	61	61	61	61
流动负债合计	569	648	732	830
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	56	56	56	56
非流动负债合计	56	56	56	56
负债合计	625	704	788	886
所有者权益				
股本	71	71	71	71
股东权益	2,251	2,328	2,418	2,515
负债和所有者权益	2,876	3,032	3,206	3,402

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	61	81	94	103
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	97	59	57	54
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-130	-44	-60	-70
经营活动现金净流量	28	96	91	87
投资活动现金净流量	267	54	52	49
筹资活动现金净流量	-202	-4	-5	-5
现金流量净额	92	146	139	132

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,339	1,542	1,774	2,038
营业成本	1,023	1,182	1,363	1,572
营业税金及附加	13	12	14	16
销售费用	71	77	89	102
管理费用	93	100	115	132
财务费用	-6	-8	-7	-6
研发费用	73	80	89	100
费用合计	230	249	286	328
资产减值损失	-4	-2	-3	-3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	13	8	10	11
营业利润	77	96	112	123
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	10	5	6	7
利润总额	68	92	106	116
所得税费用	8	10	12	13
净利润	61	81	94	103
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	61	81	94	103

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	0.2%	15.1%	15.1%	14.9%
归母净利润增长率	-29.9%	33.9%	15.9%	9.3%
盈利能力				
毛利率	23.6%	23.3%	23.2%	22.9%
四项费用/营收	17.2%	16.2%	16.1%	16.1%
净利率	4.5%	5.3%	5.3%	5.1%
ROE	2.7%	3.5%	3.9%	4.1%
偿债能力				
资产负债率	21.7%	23.2%	24.6%	26.1%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.1	4.1	4.1	4.0
存货周转率	2.9	2.9	2.9	2.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.86	1.15	1.33	1.46
P/E	94.35	70.51	60.83	55.7
P/S	4.3	3.7	3.2	2.8
P/B	2.5	2.5	2.4	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械、汽车组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

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。

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。

张晨：上海财经大学金融硕士，2024 年加入华鑫证券，研究方向汽车&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。