

2026年05月23日

新睿电子(920211.BJ): 工业机器人“小巨人”, 软硬协同的国产替代先锋 ——北交所新股申购报告

北交所研究团队

诸海滨(分析师)

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

● **工业机器人“小巨人”，工业机器人的“大脑”与“神经”，轻资产撬动大市场** 公司是国家级专精特新“小巨人”企业、浙江省“专精特新”中小企业、浙江省科技型中小企业、国家高新技术企业，截至2026年4月7日，取得58项专利，其中发明专利27项、实用新型专利16项、外观设计专利15项，并拥有计算机软件著作权140项。公司主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售。2023年至2025年，公司主要原材料平均单价下降较为明显，主要是受到市场价格下降以及公司采购增加带来议价能力的增强的共同影响。2023年至2025年，公司总营收持续攀升，2023年至2025年总营收分别为2.04亿元、3.01亿元以及3.18亿元。2023年至2025年，公司归母净利润分别为3,096.60万元、5,526.37万元以及5,904.82万元。毛利率分别为34%、36%以及36%。净利率分别为15%、18%以及19%。公司将非核心工序外协生产，自主生产工序为半成品组装、软件烧录、老化测试等，主要依靠人工完成，对机器设备需求量较小。

● **工业机器人市场空间保持增长，内资厂商占比不断上升**

公司工业机器人控制系统的应用客户为工业机器人本体制造商，下游应用覆盖注塑机械手、桁架机械手等应用场景。根据IFR预测，2024年全球工业机器人市场规模达230亿美元。根据MIR DATABANK数据统计，2024年国产工业机器人厂商市场份额提升至52.3%，销量同比增长20%，远高于整体市场增速。中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距，增长潜力较大。根据中国塑料机械工业协会统计，预计2025年全球注塑机行业市场空间在100亿美元左右，即730亿人民币。根据MIR睿工业的数据，2022年、2023年我国通用伺服系统市场规模分别为222.61亿元、213.48亿元，并预计将于2025年突破250亿元大关。

● **轻资产铸就高毛利,可比公司 PE 2025 均值 60.99X**

公司属于智能制造装备行业，主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售。根据公司产品及业务特点，我们选取了信捷电气、雷赛智能以及三协电机作为可比公司。可比公司PE 2025均值为60.99X，两年营收CAGR均值为14%，两年归母CAGR均值为23%（剔除负值）。公司两年营收CAGR为33%，归母净利润CAGR为37%。公司拟向不特定合格投资者公开发行不超过640万股股票，募投主要着重于扩大产能以及提升研发能力。

● **风险提示：**未来毛利率水平下降风险、原材料价格波动风险、销售单价下降风险

相关研究报告

《聚焦机器人、新能源汽车、航空航天高价值赛道，2026Q1 营收同比+3%——北交所信息更新》-2026.5.20

《柬埔寨子公司产能利用率稳步提升，主粮毛利率提升——北交所信息更新》-2026.5.19

《新天力(920218.BJ): 绑定蜜雪冰城等客户，高端食品容器小巨人迎需求扩容——北交所新股申购报告》-2026.5.19

目 录

1、工业机器人“小巨人”，轻资产运营加速国产替代	4
1.1、产品：专注于工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件	5
1.2、看点：公司生产模式采取外协生产和自主生产相结合的方式	11
1.3、财务：归母营收双增，主要产品销量逐年上升	14
2、工业机器人市场空间保持增长，内资厂商占比不断上升	16
2.1、中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距，增长潜力较大	17
2.2、注塑机用工业机器人市场空间较为稳定	18
2.3、伺服系统预计将于 2025 年突破 250 亿元大关	20
3、选取华成工控、固高科技等作为同行业可比公司	21
3.1、财务：公司营收增速较高，运营成本低于可比公司均值	22
3.2、本次募投着重于扩大产能以及提升研发能力	25
3.3、可比公司 PE 2025 均值 60.99X	25
4、风险提示	26

图表目录

图 1：公司位于临海市	4
图 2：主要原材料采购单价逐年下降（单位：元/个、元/件）	9
图 3：2025 年总营收达 3.18 亿元(单位：亿元)	14
图 4：“工业机器人控制系统及部件”和“伺服系统及部件”2025 年收入占主营营收的 93% (单位：万元)	14
图 5：公司主要产品单价逐年下降（单位：元/套、元/件）	14
图 6：驱控一体控制系统销量逐年上升（单位：套、轴）	14
图 7：公司 2025 年归母净利润达 5,904.82 万元（单位：万元）	15
图 8：公司 2025 年毛利率达 36%，净利率达 19%	15
图 9：2025 年公司期间费用达 5,116.92 万元（单位：万元）	15
图 10：2025 年公司研发费用率达 5%	15
图 11：工业机器人产业链示意图	16
图 12：工业机器人市场规模持续增长（单位：亿元）	17
图 13：2024 年国产工业机器人厂商市场份额提升至 52.3%	18
图 14：中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距	18
图 15：我国注塑机市场规模保持增长（单位：亿元）	19
图 16：国内伺服系统预计将于 2025 年突破 250 亿元大关	20
图 17：2025 年公司营收增速为 6%，可比公司营收增速均值则为 25%（单位：万元）	22
图 18：2024 年，公司归母净利润增速为 78%，可比公司归母增速均值为 30%（单位：万元）	22
图 19：公司 2025 年毛利率为 36%，可比公司均值为 35%	23
图 20：公司期间费用率低于可比公司均值，2025 年为 16%	23
图 21：2025 年，公司管理费用率为 5%，可比公司均值为 6%	24
图 22：2025 年，公司存货周转率为 3.34 次，可比公司均值为 3.03 次（单位：次）	24
表 1：公司工业机器人控制系统共有三类产品	5
表 2：公司伺服系统及部件共有两类产品	7
表 3：2023 年至 2025 年公司前五大客户占营收收入均低于 21%（单位：万元）	9

表 4: 公司主要收入来源于直销模式 (单位: 万元)	10
表 5: 公司关键生产设备共 37 台 (单位: 人、台、万元)	11
表 6: 公司核心技术与工序匹配情况	11
表 7: 公司在工业机器人控制系统及部件和伺服系统及部件的销售情况 (单位: 万元)	16
表 8: 共选取六家同行业可比公司	21
表 9: 本次募投拟投入募集资金金额 13,969.44 万元 (单位: 万元)	25
表 10: 可比公司 PE 2025 均值达 60.99X	25

1、工业机器人“小巨人”，轻资产运营加速国产替代

公司主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售。

公司是国家级专精特新“小巨人”企业、浙江省“专精特新”中小企业、浙江省科技型中小企业、国家高新技术企业，截至 2026 年 4 月 7 日，取得 58 项专利，其中发明专利 27 项、实用新型专利 16 项、外观设计专利 15 项，并拥有计算机软件著作权 140 项，参与起草国家标准《工业系统、装置与设备以及工业产品信号代号第 1 部分：基本规则》和《机器状态监测与诊断预测第 1 部分：一般指南》。

公司产品精准动态控制伺服机械手控制系统和高精度高灵活性多轴伺服机械手控制系统被浙江省经济和信息化厅组织的专家认定为处于国际先进水平。根据中国国民经济和社会发展统计公报，2023 年、2024 年和 2025 年全国规模以上机器人制造企业工业机器人产量分别为 42.95 万套、55.60 万套和 77.31 万套，公司同期工业机器人控制系统销售数量为 3.87 万套、6.78 万套和 8.44 万套。

图1：公司位于临海市



资料来源：新睿电子官方公众号

1.1、产品：专注于工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件

(1) 工业机器人控制系统

表1：公司工业机器人控制系统共有三类产品

产品类别	产品介绍	产品图片	具体功能
工业机器人成套控制系统	包含工业机器人示教器、控制器、驱动器及电机等。产品根据自由度分为三轴、五轴、六轴双三轴、多轴等产品，采用EtherCAT总线/CAN总线/RS-485/RS-422等通讯方式。		示教器，是机器人控制的手持式装置，通过设置运动参数与编写机器人的运动路径，让机器人按照编写好的文件进行工作，并对机器人的运动进行实时的监控、调整、安全急停等操作。
			控制器，是机器人控制系统的核心部件，它负责接收传感器信号，处理信息，生成控制指令，驱动机器人的运动。控制器通常由微处理器、输入/输出接口、通信接口等组成。
			驱动器，是用来控制电机，一般通过位置、速度和力矩三种方式对电机进行控制，实现高精度传动系统定位，确保机器人能够灵活、准确地执行各种任务。
			电机，是机器人控制系统中最常用的执行器之一，通过电磁力驱动机器人的运动。电机可分为直流电机、交流电机、步进电机、伺服电机等类型，步进电机和伺服电机则用于精确的运动控制。
工业机器人驱控一体化控制系统	包含工业机器人示教器、驱控一体机及电机。其中驱控一体机为公司新开发的产品，其将控制器与驱动		示教器，是机器人控制的手持式装置，通过设置运动参数与编写机器人的运动路径，让机器人按照编写好的文件进行工作，并对机器人的运动进行实时的监控、调整、安全急停等操作。


产品类别	产品介绍	产品图片	具体功能
	<p>器集成于一体，缩减设备体积，提升速度且减少线材使用成本。产品根据自由度分为三轴、五轴、六轴双三轴、多轴等产品，采用 EtherCAT 总线 /CAN 总线 /RS-485/RS-422 等通讯方式。</p>		<p>驱控一体机，将控制器、驱动器的功能高度集成，减少部署空间，提高产品性能，为各种机械设备的控制提供更高效、更精确解决方案。</p>
			<p>电机，是机器人控制系统中最常用的执行器之一，通过电磁力驱动机器人的运动。电机可分为直流电机、交流电机、步进电机、伺服电机等类型，步进电机和伺服电机则用于精确的运动控制。</p>
<p>工业机器人控制系统单机</p>	<p>包含示教器及控制器，产品根据自由度分为单轴及多轴。采用</p>		<p>示教器，是机器人控制的手持式装置，通过设置运动参数与编写机器人的运动路径，让机器人按照编写好的文件进行工作，并对机器人的运动进行实时的监控、调整、安全急停等操作。</p>
	<p>RS-485/RS-422 等通讯方式。</p>		<p>控制器，是机器人控制系统的核心部件，它负责接收传感器信号，处理信息，生成控制指令，驱动机器人的运动。控制器通常由微处理器、输入/输出接口、通信接口等组成。</p>

资料来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

(2) 伺服系统及部件

表2: 公司伺服系统及部件共有两类产品

产品类别	产品介绍	产品图片	具体功能
伺服系统	<p>伺服驱动器：包括脉冲型交流伺服驱动器、EtherCAT、CANopen 总线型交流伺服驱动器，输出功率 0.1KW-0.4KW、0.75KW-1KW、1KW-2KW、2KW-4.5KW、3.5KW-7.5KW 多功率段，且根据客户类型和使用场景可划分简易型和高性能型等数十种伺服驱动器产品。步进驱动器：包括数字步进和闭环步进驱动器。</p>		<p>驱动器，是用来控制电机，一般通过位置、速度和力矩三种方式对电机进行控制，实现高精度传动系统定位，确保机器人能够灵活、准确地执行各种任务。</p>
	<p>伺服电机：包括 DB 系列伺服电机、DN 系列伺服电机，法兰值 40mm、60mm、80mm、130mm 等，额定功率段范围 0.1KW-7.5KW，30 多个额定功率产品。步进电机：包括 DV 系列三相混合式步进电机、DV 系列两相混合式步进电机。</p>		<p>电机，是机器人控制系统中最常用的执行器之一，通过电磁力驱动机器人的运动。电机可分为直流电机、交流电机、步进电机、伺服电机等类型，步进电机和伺服电机则用于精确的运动控制。</p>

产品类别	产品介绍	产品图片	具体功能
	编码器：包括单圈和多圈编码器，精度分别达 17 位和 21 位。		测量机器人位置和移动，将位置和运动转化为数字信号，供控制系统使用。
其他	2 轴及以下工业机器人控制系统及相关配件。		

资料来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

公司的原材料主要为 IC 芯片、PCB、电机及电子元器件等，2023 年至 2025 年直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 90.03%、90.28%和 89.49%，其价格容易受到市场供需的影响。

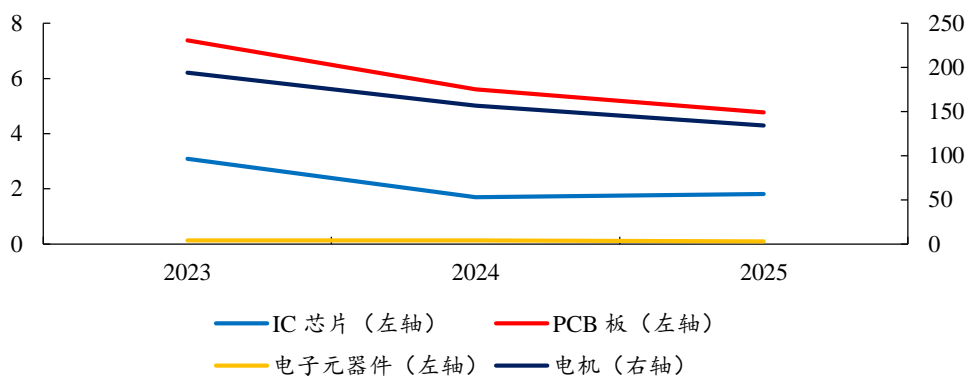
2025 年度，电子元器件采购平均单价较 2024 年下降幅度较大，主要原因是：①受到市场价下降，各类电子元器件采购单价均有所下降；②公司业绩预期不断向好，因此在 2025 年度采购了大量价格较低的单价在 1-2 分/个的电阻、电容以提高安全库存；由于 2023 年底采购库存较大，因此 2024 年度相应减少了这部分低值材料的采购数量。低值原材料的采购占比明显增加，拉低了 2025 年的平均采购单价。

2025 年度，IC 芯片采购平均单价略高于 2024 年，主要原因是 2025 年以来，由于 AI 服务器需求爆发的影响，存储芯片全品类价格进入快速上行通道，供应商陆续选择上调芯片销售价格，因此公司 2025 年度存储芯片采购均价出现了明显增长；同时，考虑到存储芯片存在涨价预期，因此公司进行了适当备货。

2024 年度, IC 芯片采购平均单价低于 2023 年, 主要原因是: ①2024 年采购 CPU 芯片数量 2023 年下降, CPU 芯片价格远超过其他类芯片, 相应采购平均单价较 2023 年下降; ②受上游供应链影响, 2024 年 CPU 芯片价格有所下降。

2023 年至 2025 年, 公司主要原材料平均单价下降较为明显, 主要是受到市场价格下降以及公司采购增加带来议价能力的增强的共同影响。

图2: 主要原材料采购单价逐年下降 (单位: 元/个、元/件)



数据来源: 新睿电子招股说明书、开源证券研究所

2023 年至 2025 年, 公司不存单一大客户占比超 25% 的情况。

表3: 2023 年至 2025 年公司前五大客户占营收收入均低于 21% (单位: 万元)

历年前五客户情况			
2025 年			
序号	客户名称	金额	占营收收入比例
1	海迈克	3,210.17	10.08%
2	顶巨智能	1,269.34	3.99%
3	苏州鑫加栋智能设备有限公司	812.50	2.55%
4	东莞市三体智能科技有限公司	651.33	2.05%
5	中山市天骐同创智能设备有限公司	638.96	2.01%
	合计	6,582.30	20.67%
2024 年			
序号	客户名称	金额	占营收收入比例
1	海迈克	2,436.25	8.10%
2	顶巨智能	1,378.17	4.58%
3	苏州鑫加栋智能设备有限公司	734.18	2.44%
4	东莞市三体智能科技有限公司	598.97	1.99%
5	中山市天骐同创智能设备有限公司	590.25	1.96%
	合计	5,737.82	19.09%
2023 年			
序号	客户名称	金额	占营收收入比例

历年前五客户情况			
1	海迈克	1,656.48	8.12%
2	浦江宏杰电子科技有限公司	661.50	3.24%
3	时代超群	466.69	2.29%
4	苏州鑫加栋智能设备有限公司	459.55	2.25%
5	永康市嘉巴瓦自动化设备有限责任公司	438.21	2.15%
	合计	3,682.43	18.05%

数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

工业机器人控制系统和伺服系统是应用广泛的工业自动化产品，下游行业众多，客户分散。公司采取直销模式，下游客户以终端客户为主，存在少量贸易商客户，具体情况如下：

表4：公司主要收入来源于直销模式（单位：万元）

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
主营业务收入	31,651.18	99.41	29,988.89	99.76	20,260.73	99.37
直销模式	31,651.18	99.41	29,988.89	99.76	20,260.73	99.37
其中：贸易商直销	476.61	1.5	637.76	2.13	875.69	4.32
其他业务收入	187.63	0.59	71.37	0.24	127.75	0.63
合计	31,838.81	100	30,060.27	100	20,388.49	100

数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

1.2、看点：公司生产模式采取外协生产和自主生产相结合的方式

截至 2025 年 12 月 31 日，公司员工数量 262 人，生产人员 58 人，占比 22.14%；公司关键生产设备 37 台，账面原值 239.75 万元，其中 31 台为半成品组装设备，6 台老化测试设备，软件烧录工序仅需普通电脑和 U 盘等。公司人员、设备与相关工序匹配，具体情况如下：

表5：公司关键生产设备共 37 台（单位：人、台、万元）

项目	生产计划	原材料领料	半成品组装	老化测试	软件烧录	包装入库
人员数量	3	-	41	7	3	4
设备数量	-	-	31	6	-	-
原值	-	-	199.93	39.82	-	-

数据来源：公司问询函回复、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 12 月 31 日）

公司将非核心工序外协生产，自主生产工序为半成品组装、软件烧录、老化测试等，主要依靠人工完成，对机器设备需求量较小，具备商业合理性。

公司核心技术主要体现在软件算法和硬件设计两方面，硬件设计与软件算法相辅相成，其中硬件设计能使产品简便、耐用；软件算法能够提升产品精度和稳定性。

表6：公司核心技术与工序匹配情况

序号	技术名称	应用方面	体现生产工序	技术先进性
1	基于 EtherCAT 多轴一体驱动控制技术	硬件设计、软件算法	半成品组装、老化测试、应用软件烧录	传统 EtherCAT 系统中，超 6 类网线和特制接头成为通讯故障的根源。公司开发基于 EtherCAT 技术的刀片式结构，将各轴伺服驱动器设计为独立模块，集成到底板上。1、伺服驱动器被设计为一个独立的模块，模块包含完整的伺服驱动和控制功能。2、模块之间内部通讯线路在出厂时已预先连接，无需现场布线，简化安装和配置流程。3、底板集成地址分配功能，可为模块分配唯一的地址，消除手动配置地址的繁琐步骤。4、某个模块出现故障可迅速独立更换，而不影响其他模块的正常工作。5、模块是独立的，技术人员可快速定位故障模块并更换，而不必对整个系统复杂诊断。
2	教导指令集及虚拟机技术	软件算法	应用软件烧录	传统 G 代码和 PLC 开发语言在自动化控制中占主导地位，需开发者同时具备专业背景和特定开发环境熟悉度，门槛较高，限制非专业人员参与度。公司提出新一代教导语言。1、设计背景考虑不同用户需求，无编程经验人员，简短学习能迅速掌握基本操作。2、摒弃传统开发语言对于特定硬件或软件环境依赖，采用全新设计理念，用户直接通过系统配备的手持设备进行编程与调试。3、通过直观易懂图形化编程界面，用户

序号	技术名称	应用方面	体现生产工序	技术先进性
				通过插入指令、设置参数等操作来构建复杂控制逻辑，“所见即所得”编程方式更直观和高效。4、支持编程过程即时查看程序运行状态，允许用户根据反馈结果快速调整代码，确保程序准确性和稳定性，缩短开发周期。
3	离散非对称 S 型加减速控制算法	软件算法	应用软件烧录	传统梯形加减速算法在刚性桁架机器人应用时，其加速度变化突然性易导致机械部件承受过大应力，引发振动、损伤，影响加工精度和机器寿命。公司开发非对称 S 型曲线的加减速算法，通过更为精细和平滑的速度调节策略，从根本上解决这些问题。1、该算法采用高达七阶的数学模型来精确描述速度变化过程，能在启动和停止阶段实现加速度平滑过渡。相比传统梯形加减速方法，能显著减少机械部件之间的冲击力。2、通过平滑加减速过程，非对称 S 型曲线算法能够显著降低运动过程中动态载荷峰值，减少机械结构的疲劳累积，延长设备使用寿命。3、在处理大负载或负载差异显著应用场景时，非对称 S 型曲线加减速算法动态调整加减速，展现明显优势。
4	MCU 多路高精度脉冲伺服控制方法	软件算法	应用软件烧录	在传统脉冲型运动控制系统中，通常采用 DSP（Digital Signal Processor，数字信号处理器）+FPGA（Field-Programmable Gate Array，现场可编程门阵列）或 MCU（Microcontroller Unit，微控制器单元）+FPGA 的架构。该设计成本较高，硬件结构较为复杂。公司将 FPGA 核心功能分成 PWM（Pulse Width Modulation，脉宽调制）和高速计数，利用 MCU 内部时钟和 DMA（Direct Memory Access，直接内存访问）设备来分别实现上述功能。该技术避免占用 MCU 处理资源，性能不变可控制多达 8 路脉冲伺服驱动器，每路输出频率最高可达 1MHz。该技术简化硬件设计，用单一 MCU 代替昂贵 FPGA 芯片，实现了运动轨迹规划、加减速计算以及高速脉冲信号生成的全面集成，降低产品的成本，提高系统可靠性和易用性，性价比高。
5	驱控一体内部高速总线控制技术	硬件设计、软件算法	半成品组装、老化测试、应用软件烧录	该技术集成电源、伺服驱动和运动控制三大模块，通过内部高速总线实现各模块间实时数据交换，简化安装和维护过程。1、采用高速差分信号传输技术，确保数据在高速传输过程中稳定性和抗干扰能力，采用 CRC（Cyclic Redundancy Check，循环冗余校验）校验方法，减少误码率。2、内置数据示波器功能，能直观显示伺服运行的各项数据，如电流、速度、位置等，方便技术人员现场进行调试和故障诊断。3、通过多层屏

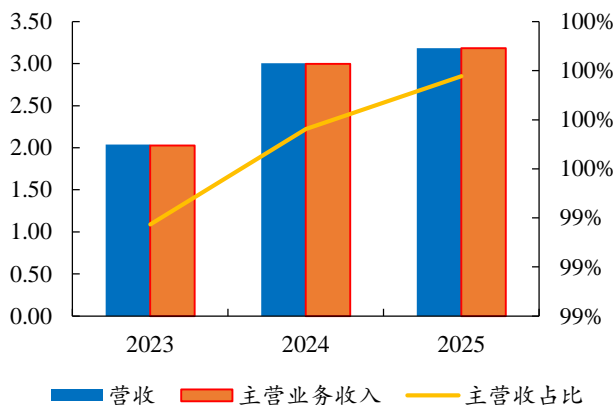
序号	技术名称	应用方面	体现生产工序	技术先进性
				<p>蔽和滤波技术,优化设备抗干扰性能,使其能够在强电磁干扰环境下稳定工作,保障设备可靠性,延长使用寿命。4、引入参数同步技术,更换伺服模块时自动加载原有参数设置,大幅度减少售后服务工作量。</p>
6	EtherCAT 主站实时同步技术	软件算法	应用软件烧录	<p>EtherCAT 总线以其卓越的实时性被广泛应用于工业自动化领域。其节点分为两类,主站和从站。从站的协议由专用芯片处理,确保从站时钟与系统时钟高度同步。主站无专用同步芯片,其时钟仍需与系统时钟同步。目前实现主站与系统时钟同步有两种方法:1、主站独立运行,不与参考时钟同步。由于缺乏外部时钟参考,总线的实时性精度会有所下降,不适合对高速和高精度有严格要求的应用场景。2、主站时钟尝试同步参考时钟。总线精度下降且受主站时钟自身精度(易受电压温度影响)限制,降低了系统一致性和精度。公司创新采用参考时钟同步主站时钟方法,通过参考时钟来同步主站时钟,采用自适应 PID (比例积分微分) 控制技术。经测试,该方法同步精度达到 100 纳秒 (ns) 的范围。</p>
7	modbus 视觉系统通讯技术	软件算法	应用软件烧录	<p>随着工控产品向 AI 智能化方向不断发展,视觉系统与工业控制器结合在各个行业的应用更加广泛。视觉系统和控制器是两个独立系统,在物理连接和协议层面上存在多样性,厂家在应用层数据定义各不相同,增加视觉应用的开发成本和周期。公司结合自研的教导指令集,开发一套灵活的视觉指令集。这套指令集具有以下特点:1、用户可根据具体需求自定义视觉数据的格式,包括数据类型、结构和传输方式,使系统能够灵活应对不同视觉应用需求。2、指令集设计时考虑了未来的扩展性,支持新增视觉系统的接入和新协议的集成,确保系统长期可用性和适应性。3、提供图形化用户界面,使用户能直观进行视觉数据配置和管理。非专业人员能轻松上手,快速完成系统配置。</p>
8	基于 CAN 通信总线伺服控制技术	软件算法	应用软件烧录	<p>传统伺服驱动采用脉冲方式,但脉冲控制接线复杂,易引起信号干扰,导致脉冲丢失或错误。同时脉冲控制无法实时准确获取伺服驱动状态信息,如位置、速度和电流等,限制了系统控制精度和响应速度。公司开发了基于 CAN 通信总线的伺服控制技术,克服了传统脉冲控制的缺点,在成本上具有明显优势。</p>

资料来源:公司问询函回复、开源证券研究所

1.3、财务：归母营收双增，主要产品销量逐年上升

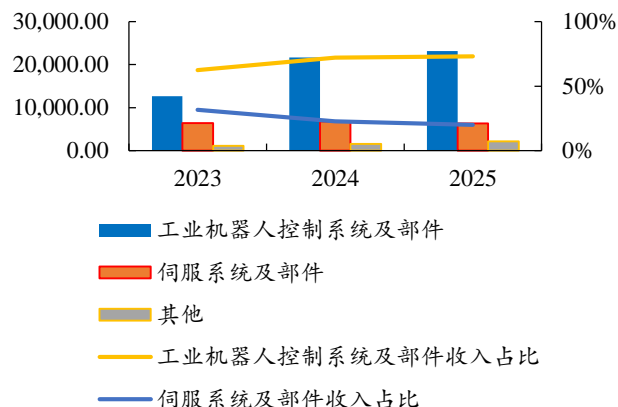
2023年至2025年，公司总营收持续攀升，2023年至2025年总营收分别为2.04亿元、3.01亿元以及3.18亿元。其中主营业务收入占比较高，分别为99.37%、99.76%以及99.41%。主营业务收入中，“工业机器人控制系统及部件”和“伺服系统及部件”收入贡献收入突出，合计占主营收入的94%、95%以及93%。

图3：2025年总营收达3.18亿元(单位：亿元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：“工业机器人控制系统及部件”和“伺服系统及部件”2025年收入占主营收入的93% (单位：万元)

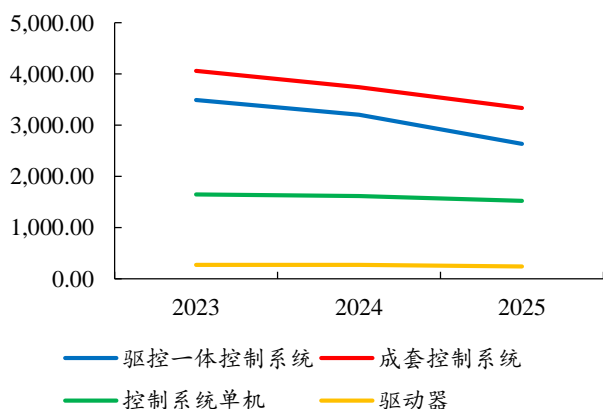


数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

产品售价：2023至2025年，公司产品售价呈下滑趋势。其中，驱控一体控制系统降价较多，由2023年的3,490.36元/套降为2025年的2,639.24元/套。

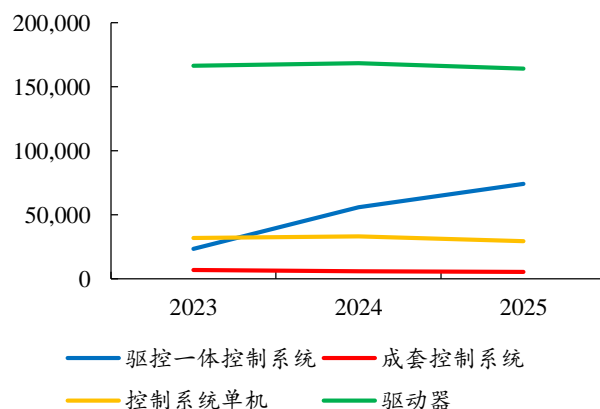
产品销量：2023至2025年，公司产品销量呈现波动。其中，驱控一体控制系统提升较多，由2023年的23,442套提升至2025年的74,195套。

图5：公司主要产品单价逐年下降 (单位：元/套、元/件)



数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

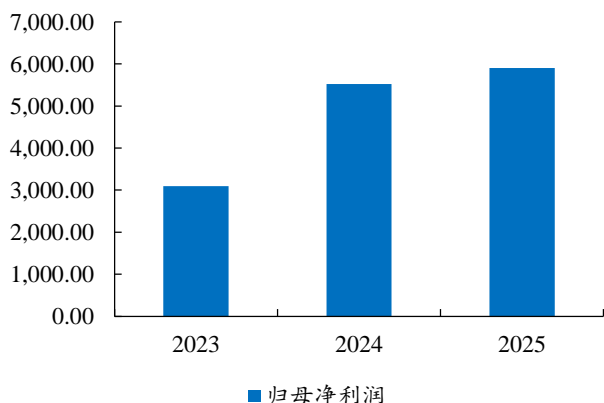
图6：驱控一体控制系统销量逐年上升 (单位：套、轴)



数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

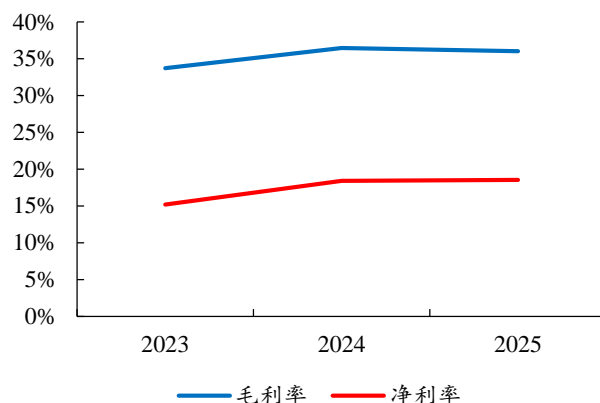
2023年至2025年，公司归母净利润分别为3,096.60万元、5,526.37万元以及5,904.82万元。毛利率分别为34%、36%以及36%。净利率分别为15%、18%以及19%。

图7：公司 2025 年归母净利润达 5,904.82 万元（单位：万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

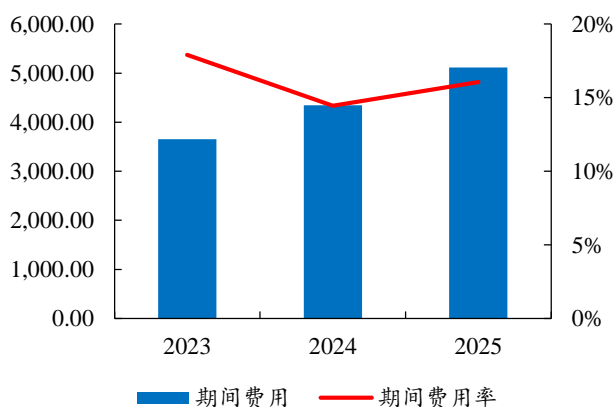
图8：公司 2025 年毛利率达 36%，净利率达 19%



数据来源：Wind、开源证券研究所

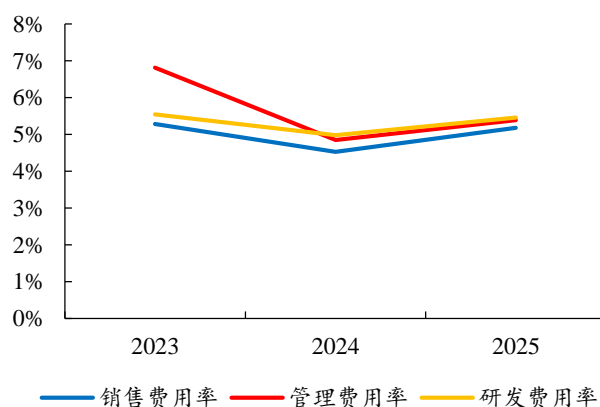
2023 年至 2025 年公司期间费用率分别为 18%、14%以及 16%。其中研发费用率分别为 6%、5%以及 5%。

图9：2025 年公司期间费用达 5,116.92 万元(单位:万元)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2025 年公司研发费用率达 5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、工业机器人市场空间保持增长，内资厂商占比不断上升

工业机器人产业链可分为核心零部件、整机制造和系统集成三大核心环节，公司处于工业机器人行业上游，为工业机器人提供核心零部件。

图11：工业机器人产业链示意图



资料来源：新睿电子招股说明书

公司工业机器人控制系统的应用客户为工业机器人本体制造商，下游应用覆盖注塑机机械手、桁架机械手等应用场景；通用伺服系统下游客户为自动化系统集成、自动化设备、纺织机械、数控加工设备制造厂商；其他产品类型是三轴以下控制系统及配件，其应用范围覆盖上述领域。公司在不同领域的主营业务销售情况如下表所示：

表7：公司在工业机器人控制系统及部件和伺服系统及部件的销售情况（单位：万元）

产品类型	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度		下游应用领域
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	
工业机器人控制系统及部件	12,213.33	73.38	21,643.47	72.17	12,666.63	62.52	8,960.54	53.72	注塑机机械手、桁架机械手
伺服系统及部件	3,376.30	20.29	6,799.45	22.67	6,435.90	31.77	6,493.82	38.93	高端智能装备、数控加工

数据来源：公司问询函回复、开源证券研究所

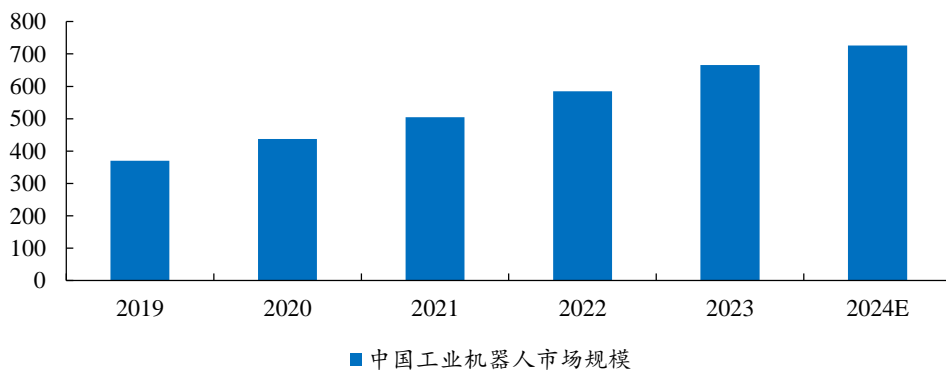
由上表可知，公司产品主要应用在工业机器人领域，具体为搭配注塑机和搭配数控机床的直角坐标机器人。数控加工类设备及高端智能装备行业的销售占不高。

2.1、中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距，增长潜力较大

国际机器人联合会（IFR）、中国电子学会统计数据显示，2013 年-2018 年全球工业机器人市场规模一直处于稳步上升趋势，2018 年已经达到 165 亿美元，但是在 2020 年这一趋势下降到 136 亿美元。2021 年再度迎来反弹，增至 175 亿美元。IFR 预测 2024 年全球工业机器人市场规模达 230 亿美元。

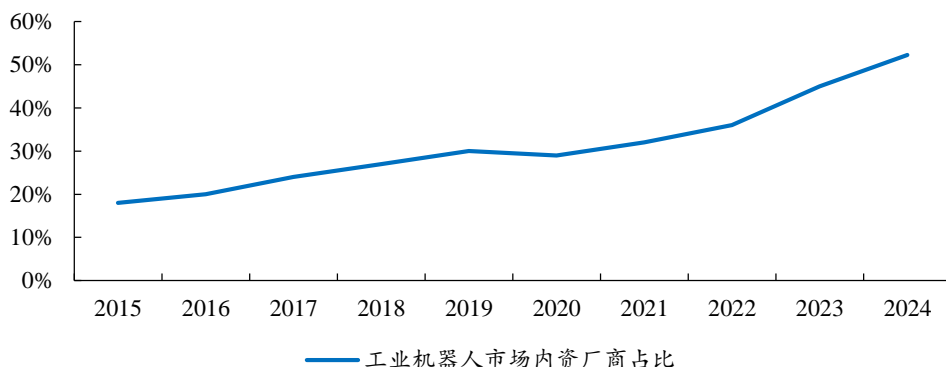
《2024-2029 年中国工业机器人行业深度调查及投融资战略研究报告》显示，2022 年中国工业机器人市场规模达到 585.17 亿元，2023 年市场规模约为 665.88 亿元。中商产业研究院分析师预测 2024 年中国工业机器人市场规模将增至 726.42 亿元。我国工业机器人市场规模如下：

图12：工业机器人市场规模持续增长（单位：亿元）



数据来源：IFR、中商产业研究院整理、新睿电子招股说明书、开源证券研究所

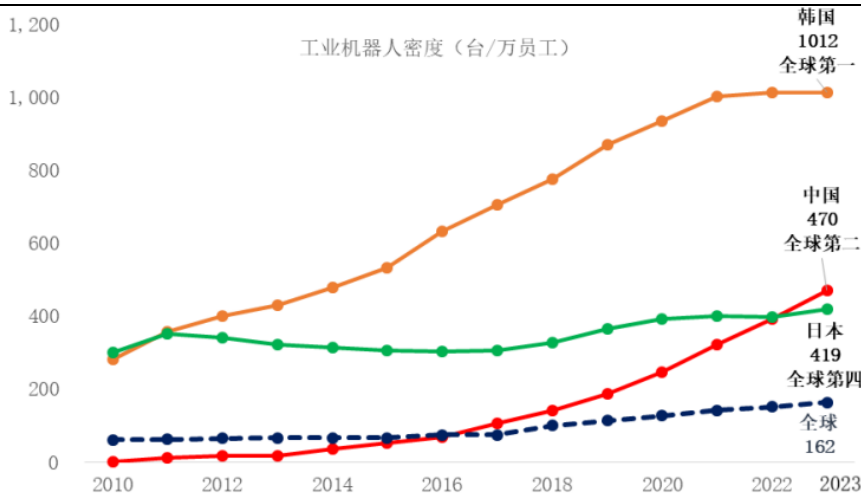
根据 MIRDATABANK 数据统计，2024 年国产工业机器人厂商市场份额提升至 52.3%，销量同比增长 20%，远高于整体市场增速。从应用端来看，随着国产厂商持续放量、规模化生产效应使成本优势进一步凸显，除在汽车零部件、电子、光伏、锂电等领域抢占了部分外资厂商的市场份额，同时也在积极布局进入一些当前机器人应用规模较小但未来增长潜力较大的行业，如船舶等。在 2017 年，中国仅有 1 家厂商进入全球 TOP10，而到了 2024 年已有 4 家国产厂商跻身 TOP10 行列，分别是埃斯顿、汇川技术、埃夫特、珞石股份。其中，国产厂商中埃斯顿、汇川技术年出货量均超过 2 万台，同比实现快速增长。

图13：2024年国产工业机器人厂商市场份额提升至52.3%


数据来源：MIRDATABANK、新睿电子招股说明书、开源证券研究所

中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距，增长潜力较大。

根据IFR数据显示,2023年我国工业机器人密度为470台/万人,位居世界第二,较2022年的392台/万人提升显著,同期韩国、德国和日本的工业机器人密度分别为1,012台/万人、429台/万人和419台/万人。《“十四五”机器人产业发展规划》的发展目标明确指出到2025年我国制造业机器人密度相较于2020年246台/万人将实现翻番,这意味着2025年工业机器人密度将达500台/万人。综上,在中国庞大的制造业就业人数的背景之下,国内工业机器人市场必将迎来更为广阔的增长前景。

图14：中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距


数据来源：IFR（International Federation of Robotics）、新睿电子招股说明书

2.2、注塑机用工业机器人市场空间较为稳定

注塑成型是现代制造业中极为重要的生产技术，是汽车、电子、家电、玩具等各行业不可或缺的制造手段。汽车中大量塑料零部件，如仪表板、保险杠等通过注塑成型生产，既减轻了车重，又降低了成本。电子产品中的外壳、按键等，家电中的塑料外壳、配件等，也大多采用注塑工艺制造。此外，注塑成型还广泛应用于医

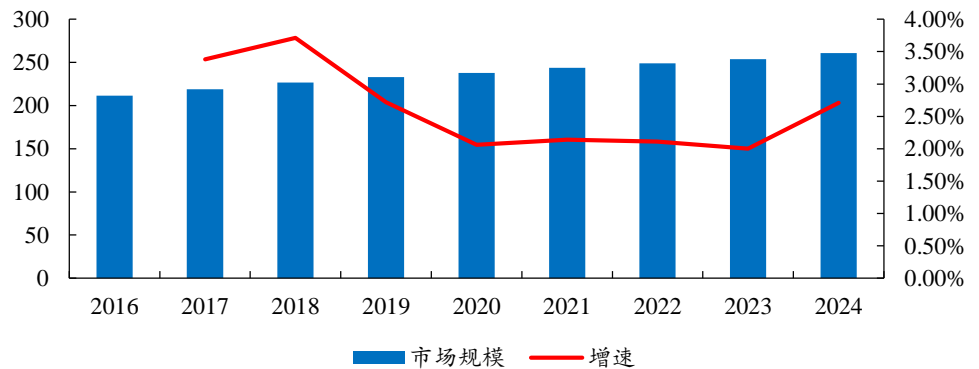
疗设备、日用品等领域，为现代生活和工业生产提供了丰富多样的塑料产品。

注塑机用工业机器人通常采用直角坐标的结构形式，实现包括上料、自动装卸模具、剪除水口、模内埋件等工艺过程的全流程自动化。直角坐标工业机器人在注塑机上的应用日渐成熟，也是工业机器人最成功的应用场景之一，工业机器人已成为注塑机的标准搭配设备。

注塑机搭配注塑机器人可更快完成注塑成品的上下料工作，相比人工效率可提高三倍以上。注塑机用机械手在最大程度上提高了注塑机产品的自动化程度，因此注塑机的市场容量以及未来市场增长情况会对注塑机用机械手的销量产生间接影响。公司开发的驱控一体产品推动了注塑机用机械手的模块化、标准化，在注塑机用机械手行业具有较高的知名度与市场占有率。

根据中国塑料机械工业协会统计，预计 2025 年全球注塑机行业市场空间在 100 亿美元左右，即 730 亿人民币。

图15：我国注塑机市场规模保持增长（单位：亿元）



数据来源：智研咨询、新睿电子招股说明书、开源证券研究所

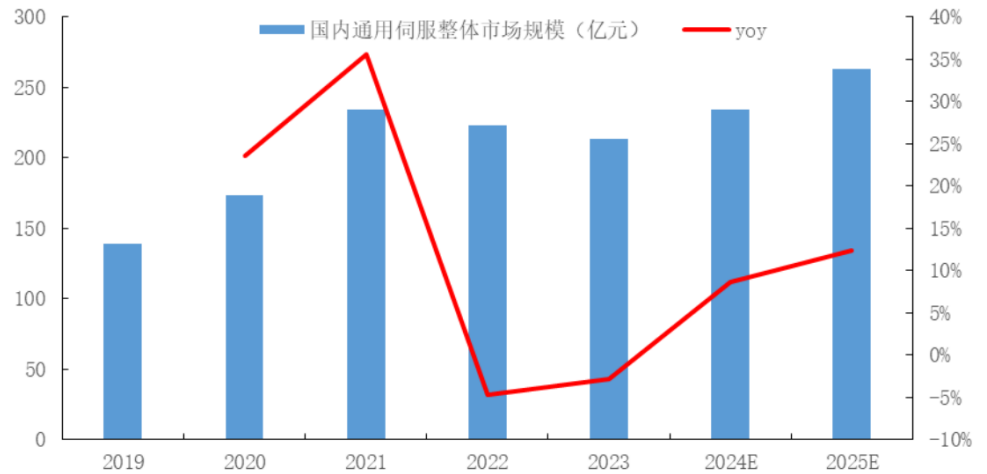
公司将进一步巩固在注塑机机械手控制系统领域的行业地位，并着力加强桁架机械手领域的产品专业化设计与市场开发，加强码垛机械手领域的产品定制化设计与市场开发，加强关节机器人相关配套产品的市场推广。

2.3、伺服系统预计将于 2025 年突破 250 亿元大关

伺服系统是用来精确地跟随或复现某个过程的反馈控制系统。伺服系统使物体的位置、方位、状态等输出被控量能够跟随输入目标（或给定值）任意变化的自动控制系统。伺服系统主要由三部分组成：伺服控制器、功率驱动及反馈装置、伺服电机。

从市场结构来看，我国伺服市场中，通用伺服市场规模占比约为 80%，专用伺服系统市场规模约为 20%，通用伺服下游应用领域较广，包括包装、物流、3C 电子、锂电池、机器人、木工、激光等，专用伺服下游应用领域包括风力发电、矿山机械、缆车索道、电梯等。深圳迪维迅以通用伺服系统为主，专用伺服系统为辅。根据 MIR 睿工业、开源证券研究所的数据，2022 年、2023 年我国通用伺服系统市场规模分别为 222.61 亿元、213.48 亿元，并预计将于 2025 年突破 250 亿元大关。

图16：国内伺服系统预计将于 2025 年突破 250 亿元大关



数据来源：MIR 睿工业、新睿电子招股说明书、开源证券研究所

2023 年我国通用伺服市场中汇川、西门子、安川分别以 28.2%、10.4%、8.4% 的市场份额位列前三；整体来看，2023 年国内厂商在伺服领域市占率为 55.0%，较 2022 年的 39.3%，增加 15.7%，自主化率提升显著。

公司全资子公司深圳迪维迅、东莞迪维迅以伺服系统研发、生产和销售为主营业务，产品包括工业机器人应用场景配套开发的各类定制化伺服和其他工业自动化应用场景的通用伺服。2025 年伺服系统销售量 51.50 万轴，其中 35.07 万轴为公司工业机器人驱控一体产品配套定制研发的伺服系统，16.43 万轴为其他通用伺服系统，产品应用于数控加工、新能源、木工、纺织设备、3C 电子等细分应用领域。

3、选取华成工控、固高科技等作为同行业可比公司

公司属于智能制造装备行业，主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售，与华成工控和深圳市朗宇芯科技有限公司在产品类型、收入结构、应用领域相似，深圳市朗宇芯科技有限公司为非公众公司，因此选择华成工控为主要同行业可比公司。另外，固高科技、信捷电气、雷赛智能、禾川科技、步科股份均涉及控制器、伺服驱动器等产品，选为同行业可比公司。

表8：共选取六家同行业可比公司

可比公司	市场地位
华成工控	据高工机器人产业研究所（GGII）调研数据显示，华成工控是市场上最早一批驱控一体的探路企业，2024年驱控一体控制系统销售收入18,652.58万元，被评为广东省机器人骨干企业、深圳市机器人行业十大机器人关键零部件企业。
固高科技	公司长期服务于超2,000家装备制造企业，其中包括50余家上市公司、100多家专精特新小巨人企业，以创新技术和产品赋能智能制造新业态，涵盖激光、半导体/泛半导体生产装备、3C自动化、CNC、纺织印刷行业龙头企业。
信捷电气	公司主要产品包括可编程控制器、伺服系统、人机界面和智能装置，在国内市场占有率排名前列。根据MIR睿工业统计，公司2023年小型PLC可编程控制器市场占有率约为7.5%，整体位列第四，在内资厂商排名第二。伺服系统市场占2023年的3.0%，在内资厂商排名第三。
雷赛智能	公司是国内智能装备运动控制领域的领军企业之一，是行业内少数拥有完整运动控制产品线的企业之一。公司伺服系统市场占有率在国内排名前列。
禾川科技	公司主要产品包括伺服系统、PLC等，并在近年涉足工控芯片、传感器和高端精密数控机床等领域，产品广泛应用于光伏、3C、锂电、机器人、包装、纺织、物流、激光、CNC等领域。公司伺服系统市场占有率在国内排名前列。
步科股份	根据高工机器人产业研究所(GGII)的数据，步科股份在2023年是中国移动机器人配套伺服电机销量最多的厂商。
新睿电子	根据中国国民经济和社会发展统计公报，2023年、2024年和2025年全国规模以上机器人制造企业工业机器人产量分别为42.95万套、55.60万套和77.31万套，公司同期工业机器人控制系统销售数量为3.87万套、6.78万套和8.44万套。

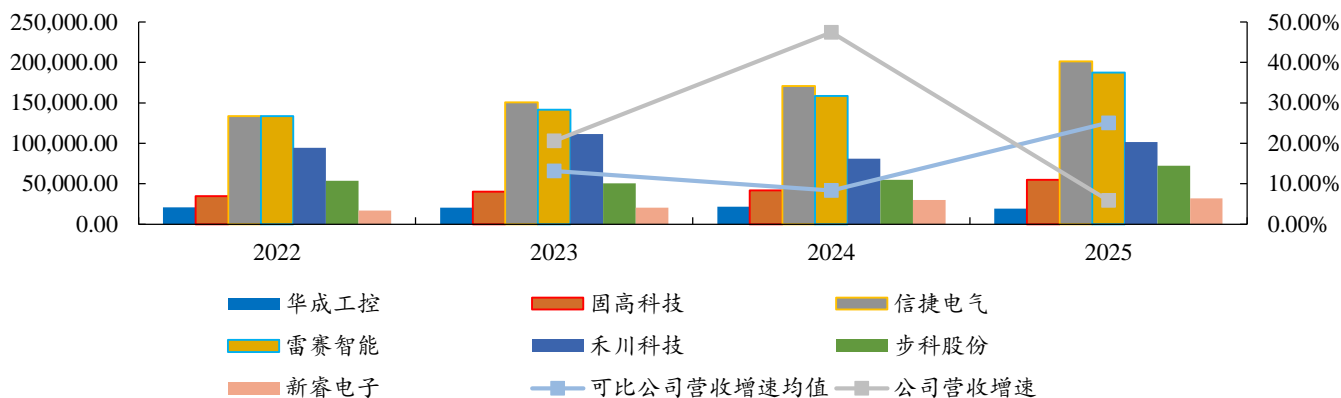
资料来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

3.1、财务：公司营收增速较高，运营成本低于可比公司均值

营收增速：2023年至2024年，公司营收增速高于可比公司均值。公司营收增速分别为21%以及47%。可比公司营收增速均值（已剔除负）分别为13%以及8%。

2025年公司营收增速略有放缓，低于可比公司均值。公司营收增速为6%，可比公司营收增速均值（已剔除负）则为25%。

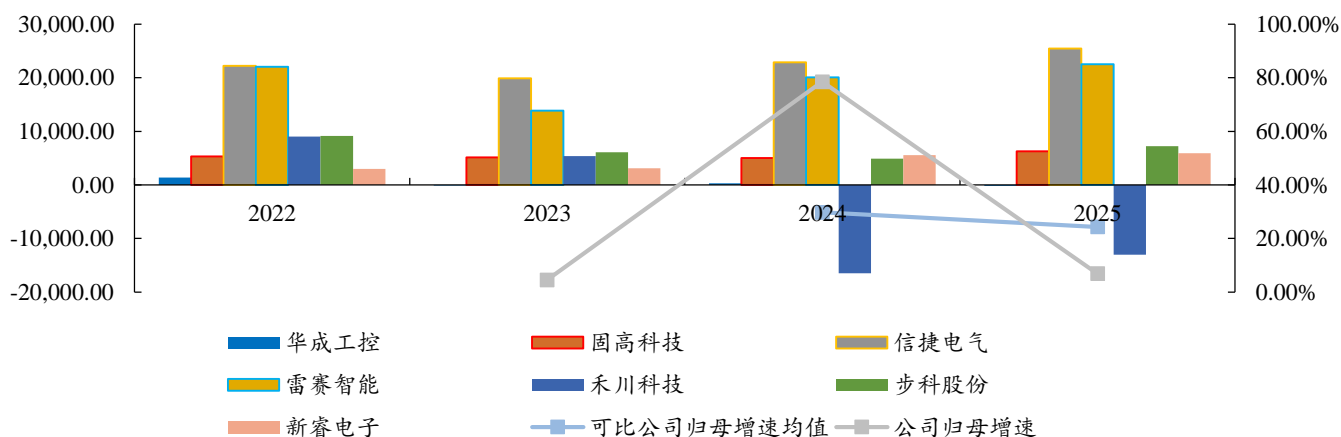
图17：2025年公司营收增速为6%，可比公司营收增速均值则为25%（单位：万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：均值计算已剔除负值）

归母净利润增速：2024年，公司归母净利润增速高于可比公司归母净利润增速均值。公司归母净利润增速为78%，可比公司归母净利润增速均值（已剔除负）则为30%。

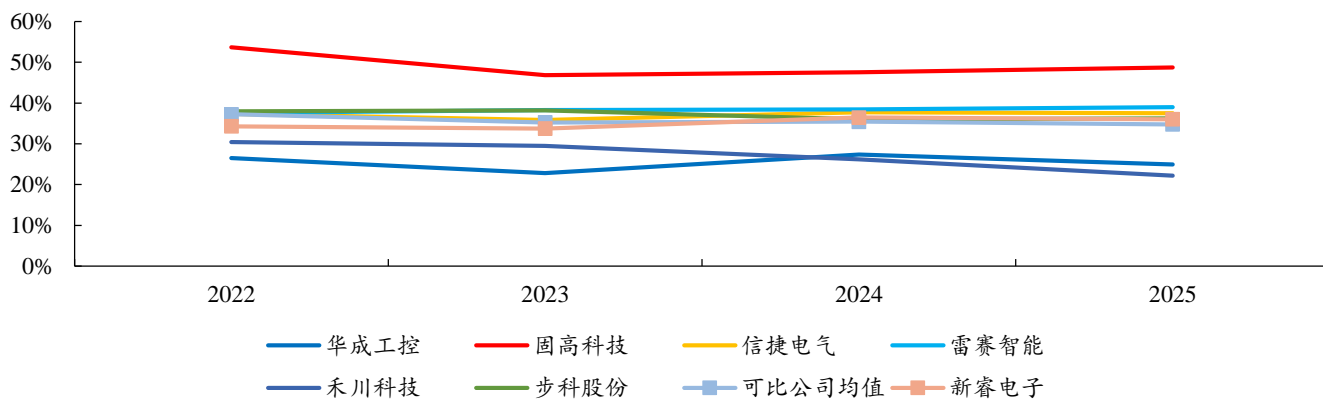
图18：2024年，公司归母净利润增速为78%，可比公司归母增速均值为30%（单位：万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：均值计算已剔除负值）

毛利率：2022年至2025年，公司毛利率与可比公司均值相比较为接近。公司毛利为34%、34%、36%以及36%。可比公司毛利率均值则为37%、35%、35%以及35%。

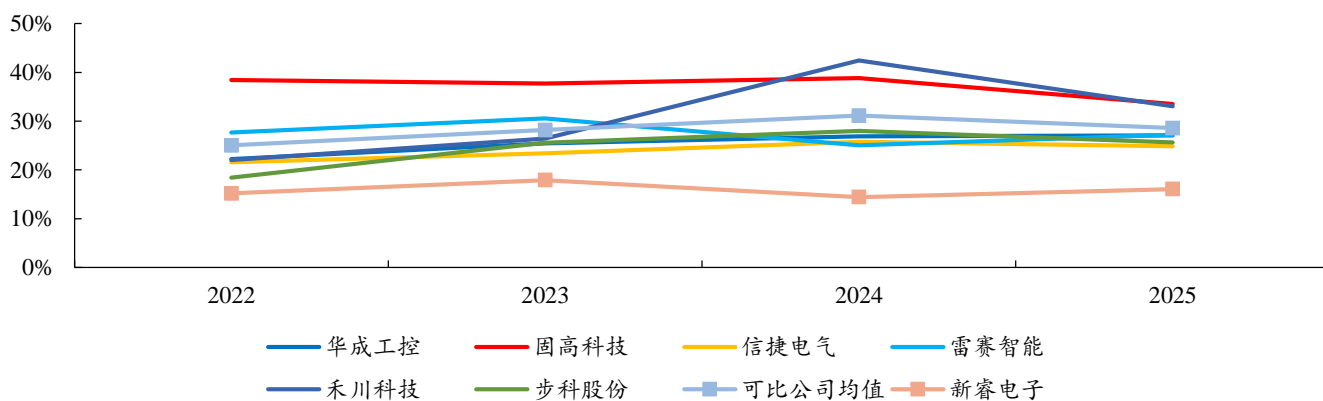
图19：公司2025年毛利率为36%，可比公司均值为35%



数据来源：Wind、开源证券研究所

期间费用率：2022年至2025年，公司期间费用率低于可比公司均值。公司期间费用率为15%、18%、14%以及16%。可比公司期间费用率均值则为25%、28%、31%以及29%。

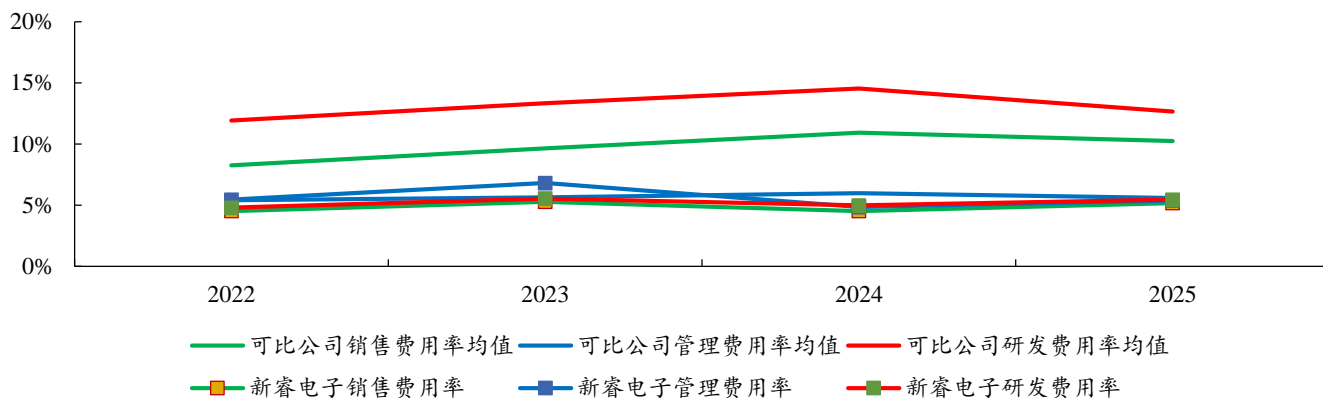
图20：公司期间费用率低于可比公司均值，2025年为16%



数据来源：Wind、开源证券研究所

销售费用率、管理费用率、研发费用率：2022年至2025年，公司销售费用率，研发费用率低于可比公司均值。公司管理费用率与可比公司均值相比较为接近，公司管理费用率分别为5%、7%、5%以及5%。可比公司均值分别为5%、6%、6%以及6%。

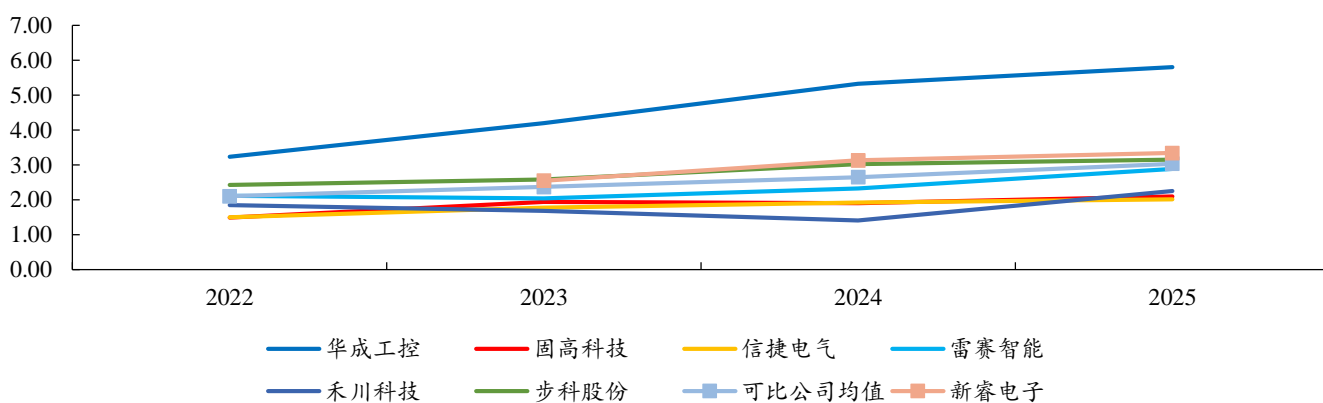
图21：2025年，公司管理费用率为5%，可比公司均值为6%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：为便于区分，同色值曲线即为同类费用率。特殊标记曲线为公司费用率，无特殊标记曲线为可比公司费用率均值。均值计算已剔除负值。）

存货周转率：2023年至2025年，公司存货周转率略高于可比公司均值。公司存货周转率分别为2.55次、3.13次以及3.34次。可比公司均值分别为2.37次、2.65次以及3.03次。

图22：2025年，公司存货周转率为3.34次，可比公司均值为3.03次（单位：次）



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、本次募投着重于扩大产能以及提升研发能力

公司拟向不特定合格投资者公开发行人不超过 640 万股股票（未考虑超额配售选择权），公司本次发行新股的募集资金扣除发行费用后，拟投资于以下与公司主营业务相关的项目：

表9：本次募投拟投入募集资金金额 13,969.44 万元（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	生产中心升级改造项目	7,960.25	7,960.25
2	研发中心建设项目	4,009.19	4,009.19
3	补充流动资金	2,000.00	2,000.00
	合计	13,969.44	13,969.44

数据来源：新睿电子招股说明书、开源证券研究所

3.3、可比公司 PE 2025 均值 60.99X

根据公司产品及业务特点，我们选取了信捷电气、雷赛智能以及三协电机作为可比公司。

可比公司 PE 2025 均值为 60.99X，两年营收 CAGR 均值为 14%，两年归母 CAGR 均值为 23%（剔除负值）。公司两年营收 CAGR 为 33%，归母净利润 CAGR 为 37%。

表10：可比公司 PE 2025 均值达 60.99X

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE (2025)	2024 年营收 (百万元)	2025 年营收 (百万元)	2024 年归母净利润 (百万元)	2025 年归母净利润 (百万元)	两年营收 CAGR	两年归母净利润 CAGR
信捷电气	603416.SH	101.67	34.15	1,708.27	2,013.59	228.55	254.17	13%	1%
雷赛智能	002979.SZ	192.22	58.82	1,584.28	1,873.84	200.46	225.37	9%	-5%
三协电机	920100.BJ	50.23	90.01	420.06	550.80	56.34	60.40	21%	45%
可比公司均值		114.71	60.99					14%	23%
新睿电子	920211.BJ	-	-	300.60	318.39	55.26	59.05	33%	37%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 5 月 23 日，均值计算已剔除）

4、风险提示

未来毛利率水平下降风险、原材料价格波动风险、销售单价下降风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn