

2026 年 08 月 26 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

116

#### 公司基本信息

|                 |                              |       |     |
|-----------------|------------------------------|-------|-----|
| 产业别             | 机械设备                         |       |     |
| A 股价(2026/8/26) | 96.96                        |       |     |
| 上证指数(2026/8/26) | 3912.52                      |       |     |
| 股价 12 个月高/低     | 171.56/81.58                 |       |     |
| 总发行股数(百万)       | 91.22                        |       |     |
| A 股数(百万)        | 91.22                        |       |     |
| A 市值(亿元)        | 88.44                        |       |     |
| 主要股东            | 上海步进信息<br>咨询有限公司<br>(37.55%) |       |     |
| 每股净值(元)         | 14.93                        |       |     |
| 股价/账面净值         | 6.49                         |       |     |
|                 | 一个月                          | 三个月   | 一年  |
| 股价涨跌(%)         | -7.9                         | -11.5 | 2.5 |

#### 近期评等

| 出刊日期       | 前日收盘   | 评等 |
|------------|--------|----|
| 2025-07-16 | 93.51  | 买进 |
| 2025-10-30 | 88.79  | 买进 |
| 2026-03-02 | 124.98 | 买进 |

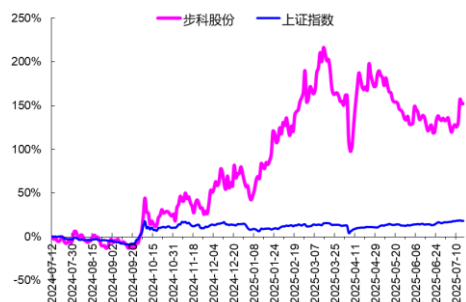
#### 产品组合

|      |       |
|------|-------|
| 驱动系统 | 72.7% |
| 控制系统 | 26.4% |

#### 机构投资者占流通 A 股比例

|    |      |
|----|------|
| 基金 | 0.7% |
|----|------|

#### 股价相对大盘走势



## 步科股份 (688160.SH)

买进 (Buy)

### 上半年收入及利润快速增长，给予“买进”建议

**业绩：**公司公告 2026 年上半年实现营收 4.5 亿元，YOY+44.0%；录得归母净利润 0.4 亿元，YOY+39.2%；扣非后归母净利润 0.3 亿元，YOY+34.2%，公司业绩符合预期。

其中，2Q 单季度实现营收 2.6 亿元，YOY+44.6%；录得归母净利润 0.23 亿元，YOY+53.6%；扣非后归母净利润 0.19 亿元，YOY+46.5%。

### 点评与建议：

- **机器人业务快速增长，成为公司收入增长主要驱动力：**从下游行业看，2026H1 公司机器人业务实现收入 2.4 亿元，YOY+62.3%；机器物联网业务实现收入 1.03 亿元，YOY+31.3%；通用自动化业务实现收入 0.73 亿元，YOY+15.6%；医疗影像设备业务实现收入 0.26 亿元，YOY+44.3%。机器人业务明显快于其他业务，主要受益于工业移动机器人优势持续巩固，以及工业机械臂、协作机器人、人形机器人等新型机器人业务放量，公司收入结构进一步向机器人倾斜。
- **净利率保持稳定：**2026 年上半年公司毛利率为 33.2%，同比下降 2.3pcts，主因部分原材料供应偏紧、叠加新基地处于产能爬坡阶段；费用方面，上半年公司期间费用率为 25.1%，同比下降 1.9pcts，其中研发费用率同比下降 2.0pcts，但研发费用总金额较去年同期增长 21.5%；整体看，2026 年上半年公司归母净利率为 8.1%，同比微降 0.3pcts，盈利能力基本持平。
- **人形机器人订单批量落地，核心产品出货量高增：**2026H1 公司伺服模组、无框力矩电机出货量分别 YOY+119.1%、+422.9%，其中，在人形机器人领域，公司持续推进核心客户订单落地，并推出轮式人形机器人的立式舵轮方案，机器人产品由单一核心部件向集成式动力解决方案持续拓展；而工业机械臂及协作机器人方面，公司已切入全球及国内头部客户供应链，订单实现突破性提升，从收入看，公司上半年海外实现收入 0.57 亿元，YOY+15.4%。目前公司德国、日本、美国子公司均已投入运营，为后续机器人业务出海奠定基础。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司实现分别净利润 1.1、1.5、1.9 亿元，yoy 分别为+47%、+44%、+22%，EPS 分别为 1.2、1.7、2.1 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 85、59、48 倍，我们看好公司成长性维持公司“买进”的投资建议。
- **风险提示：**行业竞争加剧、人形机器人不及预期、材料成本上行、制造业景气回落

| 年度截止 12 月 31 日  |         | 2024   | 2025   | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|---------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 纯利 (Net profit) | RMB 百万元 | 49     | 72     | 107   | 154   | 188   |
| 同比增减            | %       | -19.43 | 48.25  | 47.08 | 44.08 | 22.31 |
| 每股盈余 (EPS)      | RMB 元   | 0.58   | 0.83   | 1.17  | 1.68  | 2.06  |
| 同比增减            | %       | -19.44 | 43.10  | 40.81 | 44.08 | 22.31 |
| A 股市盈率(P/E)     | X       | 171.29 | 119.70 | 85.01 | 59.00 | 48.24 |
| 股利 (DPS)        | RMB 元   | 0.3000 | 0.3000 | 0.44  | 0.64  | 0.78  |
| 股息率 (Yield)     | %       | 0.30   | 0.30   | 0.45  | 0.64  | 0.79  |

【投资评等说明】

| 评等                 | 定义                          |
|--------------------|-----------------------------|
| 强力买进 (Strong Buy)  | 潜在上涨空间 $\geq$ 35%           |
| 买进 (Buy)           | $15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$ |
| 区间操作 (Trading Buy) | $5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$  |
| 中立 (Neutral)       | 无法由基本面给予投资评等                |
|                    | 预期近期股价将处于盘整                 |
|                    | 建议降低持股                      |

附一：合并损益表

| 百万元           | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入          | 547  | 724  | 1010  | 1311  | 1570  |
| 经营成本          | 350  | 461  | 667   | 880   | 1059  |
| 营业税金及附加       | 3    | 5    | 7     | 8     | 10    |
| 销售费用          | 54   | 65   | 87    | 102   | 120   |
| 管理费用          | 29   | 37   | 47    | 55    | 59    |
| 财务费用          | -3   | 0    | -3    | -8    | -9    |
| 资产减值损失        | -9   | -12  | -12   | -11   | -11   |
| 投资收益          | 9    | 11   | 12    | 10    | 11    |
| 营业利润          | 50   | 80   | 112   | 160   | 196   |
| 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   | 160   | 196   |
| 所得税           | 1    | 7    | 6     | 6     | 8     |
| 少数股东损益        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 49   | 72   | 107   | 154   | 188   |

附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 货币资金      | 176  | 456  | 446   | 573   | 736   |
| 应收帐款      | 119  | 166  | 199   | 227   | 259   |
| 存货        | 116  | 177  | 212   | 234   | 257   |
| 流动资产合计    | 720  | 1250 | 1500  | 1755  | 2054  |
| 长期投资净额    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产合计    | 48   | 137  | 192   | 230   | 276   |
| 在建工程      | 69   | 30   | 32    | 22    | 16    |
| 无形资产      | 304  | 380  | 406   | 431   | 457   |
| 资产总计      | 1023 | 1630 | 1907  | 2186  | 2511  |
| 流动负债合计    | 231  | 331  | 381   | 419   | 461   |
| 长期负债合计    | 15   | 3    | 3     | 3     | 4     |
| 负债合计      | 246  | 334  | 384   | 422   | 464   |
| 少数股东权益    | 4    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 股东权益合计    | 774  | 1296 | 1523  | 1764  | 2047  |
| 负债和股东权益总计 | 1023 | 1630 | 1907  | 2186  | 2511  |

附三：合并现金流量表

| 会计年度（百万元）     | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 81   | 62   | 92    | 134   | 168   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -270 | -154 | -137  | -79   | -89   |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -10  | 398  | 34    | 71    | 85    |
| 现金及现金等价物净增加额  | -199 | 306  | -10   | 127   | 164   |

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。