



雷赛智能 (002979.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

工控主业增长强劲，机器人订单高增

业绩简评

8 月 26 日，公司披露 2026 年半年报，2026H1 实现营收 12.5 亿元，同比+39.9%；实现归母净利润 1.9 亿元，同比+62.8%；毛利率 39.2%，同比+0.4pct；其中 Q2 实现营收 7.2 亿元，同比+44.1%，归母净利润 1.2 亿元，同比+92.5%，毛利率 39.3%，同比+0.2pct。公司业绩高增主要系下游需求回暖叠加公司坚持“深耕大行业大客户”策略，大客户业务取得较大突破。

经营分析

工控主业增长强劲，核心产品全线高增。

根据 MIR，26H1 国内 OEM 自动化市场同比+7.7%；其中二季度 OEM 自动化市场同比+8.0%，环比进一步加速。公司在半导体、光通讯、高端机床等战略性新兴行业取得显著成效：①伺服系统：持续打磨高端主力爆品，26H1 营收 6.6 亿元，同比+54.8%，内资伺服品牌市场占有率排名第二；②步进系统：巩固市场领导地位，26H1 营收 3.8 亿元，同比+22.5%；③控制技术业务：持续加大研发投入，推动国产化进程，26H1 营收 2.0 亿元，同比+37.1%。

机器人业务快速突破，第二增长曲线确立。

报告期末公司无框力矩电机在手订单已超过 100 万台，公司正积极建设年产 300 万台的自动化生产线以应对旺盛需求；行星关节模组、谐波关节模组以及高自由度灵巧手已研发成功并进入批量供应阶段，获得了近百家主流机器人客户订单。

盈利能力稳中有升，营销变革成效显著。

在 26H1 原材料价格上涨背景下，公司毛利率达 39.2%，同比+0.4pct，主要系公司实施“两提两降”经营策略（提升高端行业与高端客户，提升高端爆品与高端方案，降低管理成本与沟通成本，降低供应链成本与生产成本）。同时公司大力发展渠道建设，通过激发渠道活力，26H1 经销渠道收入同比+56.0%，达 6.9 亿元。

盈利预测、估值与评级

公司国内伺服/步进系统和 PC-based 控制器份额领先，拓展 PLC 完善运动控制平台化布局，卡位人形机器人零部件构建第二增长曲线，预计公司 26-28 年实现归母净利润 3.7/4.9/6.5 亿元，同比+62/36/31%，现价对应 PE 为 48/35/27 倍，维持“买入”评级。

风险提示

下游制造业不景气、新技术研发不及预期、市场竞争加剧等。

国金证券研究所

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：陈传红 (执业 S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：55.29 元

相关报告：

1. 《雷赛智能公司点评：营收加速增长，机器人第二增长曲线确立》，2026.4.23
2. 《雷赛智能公司点评：工控需求持续回暖，机器人产品逐步放量》，2025.10.28
3. 《雷赛智能公司点评：主业稳健增长，机器人业务蓄势待发》，2025.8.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,584	1,874	2,678	3,519	4,553
营业收入增长率	11.93%	18.28%	42.93%	31.39%	29.38%
归母净利润(百万元)	200	225	365	495	650
归母净利润增长率	44.67%	12.42%	62.09%	35.52%	31.20%
摊薄每股收益(元)	0.652	0.715	1.156	1.566	2.055
每股经营性现金流净额	0.69	0.90	0.35	0.91	1.22
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.48%	12.77%	17.32%	20.36%	22.76%
P/E	47.25	58.82	47.83	35.30	26.90
P/B	6.37	7.51	8.28	7.19	6.12

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,415	1,584	1,874	2,678	3,519	4,553
增长率	11.9%	18.3%	42.9%	31.4%	29.4%	
主营业务成本	-874	-975	-1,143	-1,607	-2,113	-2,743
%销售收入	61.7%	61.6%	61.0%	60.0%	60.0%	60.3%
毛利	541	609	731	1,071	1,406	1,810
%销售收入	38.3%	38.4%	39.0%	40.0%	40.0%	39.7%
营业税金及附加	-11	-11	-16	-20	-26	-34
%销售收入	0.8%	0.7%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-140	-123	-165	-214	-274	-351
%销售收入	9.9%	7.7%	8.8%	8.0%	7.8%	7.7%
管理费用	-78	-74	-103	-142	-183	-232
%销售收入	5.5%	4.7%	5.5%	5.3%	5.2%	5.1%
研发费用	-210	-195	-237	-321	-419	-537
%销售收入	14.9%	12.3%	12.6%	12.0%	11.9%	11.8%
息税前利润 (EBIT)	103	206	210	373	503	656
%销售收入	7.2%	13.0%	11.2%	13.9%	14.3%	14.4%
财务费用	-4	-5	-5	-12	-14	-13
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%
资产减值损失	-6	-19	-15	-21	-19	-16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	2	7	9	11	13	15
%税前利润	1.6%	2.8%	3.7%	2.7%	2.4%	2.1%
营业利润	152	237	250	401	543	711
营业利润率	10.8%	14.9%	13.4%	15.0%	15.4%	15.6%
营业外收支	0	1	0	1	1	1
税前利润	152	237	251	402	544	712
利润率	10.7%	15.0%	13.4%	15.0%	15.5%	15.6%
所得税	-13	-28	-18	-28	-38	
所得税率	8.6%	11.7%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	139	209	233	374	506	663
少数股东损益	0	9	8	9	11	13
归属于母公司的净利润	139	200	225	365	495	650
净利率	9.8%	12.7%	12.0%	13.6%	14.1%	14.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	139	209	233	374	506	663
少数股东损益	0	9	8	9	11	13
非现金支出	52	66	63	55	57	57
非经营收益	-5	15	-2	2	0	-3
营运资金变动	-98	-79	-9	-320	-275	-332
经营活动现金净流	88	211	285	111	287	384
资本开支	-29	-23	-59	-169	-67	-67
投资	-49	-65	-339	-18	-23	-28
其他	1	2	6	11	13	15
投资活动现金净流	-77	-87	-392	-176	-77	-80
股权募资	4	20	186	107	0	0
债权募资	61	-104	113	117	-6	-10
其他	-154	-112	-72	-145	-192	-246
筹资活动现金净流	-89	-196	226	79	-198	-255
现金净流量	-78	-72	119	14	12	49

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	358	286	405	414	423	469
应收款项	630	825	1,009	1,272	1,649	2,121
存货	463	376	416	539	709	916
其他流动资产	122	223	666	671	679	688
流动资产	1,574	1,709	2,497	2,897	3,460	4,194
%总资产	68.3%	71.9%	80.1%	79.0%	80.7%	82.6%
长期投资	50	51	61	74	92	115
固定资产	419	419	418	446	472	494
%总资产	18.2%	17.6%	13.4%	12.2%	11.0%	9.7%
无形资产	28	23	49	51	52	54
非流动资产	731	670	619	771	825	881
%总资产	31.7%	28.1%	19.9%	21.0%	19.3%	17.4%
资产总计	2,305	2,379	3,116	3,668	4,285	5,075
短期借款	260	134	319	441	433	422
应付款项	426	430	714	787	1,039	1,355
其他流动负债	76	86	117	132	175	227
流动负债	761	649	1,151	1,360	1,648	2,005
长期贷款	201	223	148	148	148	148
其他长期负债	12	2	23	13	9	7
负债	974	874	1,323	1,521	1,805	2,160
普通股股东权益	1,319	1,487	1,765	2,110	2,431	2,854
其中：股本	309	308	314	315	315	315
未分配利润	588	721	849	1,086	1,408	1,830
少数股东权益	12	18	28	37	48	61
负债股东权益合计	2,305	2,379	3,116	3,668	4,285	5,075

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.448	0.652	0.715	1.156	1.566	2.055
每股净资产	4.264	4.833	5.602	6.675	7.693	9.029
每股经营现金净流	0.283	0.686	0.904	0.351	0.911	1.219
每股股利	0.120	0.320	0.250	0.406	0.550	0.721
回报率						
净资产收益率	10.51%	13.48%	12.77%	17.32%	20.36%	22.76%
总资产收益率	6.01%	8.43%	7.23%	9.96%	11.55%	12.80%
投入资本收益率	5.23%	9.78%	8.64%	12.69%	15.29%	17.49%
增长率						
主营业务收入增长率	5.79%	11.93%	18.28%	42.93%	31.39%	29.38%
EBIT 增长率	-22.32%	101.25%	1.85%	77.64%	34.78%	30.27%
净利润增长率	-37.10%	44.67%	12.42%	62.09%	35.52%	31.20%
总资产增长率	5.08%	3.19%	31.00%	17.71%	16.82%	18.43%
资产管理能力						
应收账款周转天数	128.7	133.8	137.5	135.0	134.0	133.0
存货周转天数	179.3	157.0	126.5	125.0	125.0	125.0
应付账款周转天数	106.2	110.0	110.9	111.0	112.0	113.0
固定资产周转天数	107.5	96.5	81.1	59.9	47.8	38.3
偿债能力						
净负债/股东权益	7.61%	-0.77%	-19.14%	-11.00%	-10.37%	-10.97%
EBIT 利息保障倍数	24.5	43.2	38.8	31.2	36.8	51.2
资产负债率	42.26%	36.74%	42.45%	41.47%	42.14%	42.57%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	4	5	15
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究