

雷赛智能（002979）

2026 半年报点评：业绩超市场预期，人形机器人订单爆发

买入（维持）

2026 年 08 月 27 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 许钧赫

执业证书：S0600525090005

xujunhe@dwzq.com.cn

研究助理 陈俞成

执业证书：S0600126080010

chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,584	1,874	2,801	3,741	4,860
同比（%）	11.93	18.28	49.50	33.54	29.90
归母净利润（百万元）	200.46	225.37	395.21	585.32	807.95
同比（%）	44.67	12.42	75.36	48.10	38.04
EPS-最新摊薄（元/股）	0.63	0.71	1.25	1.85	2.56
P/E（现价&最新摊薄）	87.17	77.53	44.21	29.85	21.63

投资要点

■ **事件：**公司发布 26 年半年度报告，26H1 实现营收 12.47 亿元，同比+39.9%；归母净利润 1.94 亿元，同比+62.8%；扣非归母净利润 1.88 亿元，同比+61.6%；毛利率 39.2%，同比+0.4pct；归母净利率 15.5%，同比+2.2pct。其中 26Q2 实现营收 7.22 亿元，同环比+44.1%/+37.4%；归母净利润 1.22 亿元，同环比+92.5%/+68.5%；扣非归母净利润 1.18 亿元，同环比+88.0%/+67.6%；毛利率 39.3%，同环比+0.2/+0.4pct；归母净利率 16.8%，同环比+4.2/+3.1pct。26H1 扣除股份支付影响后的净利润为 2.29 亿元，同比+77.9%；其中 26Q2 为 1.39 亿元，同环比+100.2%/+53.8%，业绩接近前期预告上限，超市场预期。

■ **持续推动“大行业+大爆品+大网络+大协调”战略、增长飞轮加速运转。**26H1 公司伺服系统/步进系统/控制技术类业务分别实现收入 6.61/3.82/1.98 亿元，同比+54.8%/+22.5%/+37.1%；毛利率分别为 29.0%/43.9%/63.8%，同比+1.3/+1.2/+1.1pct。在原材料价格上涨的情况下，公司实施 26Q1 产品不涨价&26Q2 大部分产品不涨价策略，并通过提效降本的经营策略实现毛利率稳定维持微增。受益于半导体、光通信、机器人及高端机床等战略行业需求高景气，智能制造主航道迎来高速增长。根据 MIR，26Q2 公司伺服/小型 PLC 市占率分别达到 5.37%/2.19%，同比+1.24/+0.34pct。同时渠道网络进一步发力，26H1 经销渠道实现收入 6.88 亿元，同比+56.0%，改革成效显著。

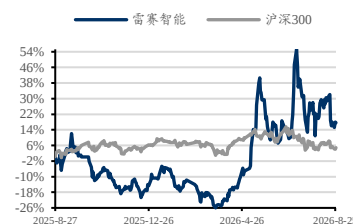
■ **人形机器人业务厚积薄发、订单高速增长。**公司机器人业务定位是核心零部件、组件和解决方案提供商，已形成无框力矩电机、中空编码器、空心杯电机、微型伺服系统、关节模组及灵巧手等全栈式机器人驱控产品矩阵。截至 26H1 末，公司无框力矩电机在手订单超过 100 万台，正在建设年产 300 万台的自动化生产制造能力；行星关节模组、谐波关节模组及高自由度灵巧手均已实现批量供应，获得近百家主流机器人客户订单并开始规模化供货。

■ **期间费用率有所下降、经营现金流环比明显改善。**26H1 公司期间费用 2.93 亿元，同比+31.9%，期间费用率 23.5%，同比-1.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.0%/5.5%/10.8%/0.2%，同比-1.4/+0.8/-0.8/-0.0pct。26Q2 经营活动现金净流入 0.91 亿元，同比增加 0.37 亿元、环比增加 1.39 亿元并实现转正。26Q2 末应收账款/存货/合同负债分别为 8.80/5.46/0.15 亿元，较 26Q1 末分别+6%/+6%/+16%。

■ **盈利预测与投资评级：**我们基本维持公司 26-28 年归母净利润预测 3.95/5.85/8.08 亿元，同比+75%/+48%/+38%，对应现价 PE 分别为 44/30/22 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	55.29
一年最低/最高价	34.32/76.51
市净率(倍)	8.54
流通 A 股市值(百万元)	12,317.76
总市值(百万元)	17,473.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.48
资产负债率(% ,LF)	39.15
总股本(百万股)	316.04
流通 A 股(百万股)	222.78

相关研究

《雷赛智能(002979)：26H1 业绩预告点评：业绩大超市场预期，AI 投资驱动&三年战略升级红利期已至》

2026-07-02

《雷赛智能(002979)：25 年报及 26 年一季报点评：业绩超市场预期，人形业务进展加速》

2026-04-23

雷赛智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,497	2,922	3,676	4,850	营业总收入	1,874	2,801	3,741	4,860
货币资金及交易性金融资产	811	343	564	868	营业成本(含金融类)	1,143	1,714	2,287	2,982
经营性应收款项	1,011	1,406	1,942	2,526	税金及附加	16	21	28	36
存货	416	731	896	1,176	销售费用	165	224	266	330
合同资产	0	0	0	0	管理费用	103	143	165	194
其他流动资产	258	443	274	280	研发费用	237	336	430	544
非流动资产	619	692	648	692	财务费用	5	11	14	11
长期股权投资	34	54	74	94	加:其他收益	51	70	94	121
固定资产及使用权资产	443	413	453	475	投资净收益	9	6	7	8
在建工程	1	1	10	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	34	35	36	37	减值损失	(15)	(8)	(9)	(10)
商誉	8	8	8	8	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	9	11	13	营业利润	250	421	643	880
其他非流动资产	92	173	57	57	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,116	3,614	4,324	5,542	利润总额	251	421	643	880
流动负债	1,151	1,377	1,646	2,254	减:所得税	18	25	47	60
短期借款及一年内到期的非流动负债	319	327	223	304	净利润	233	395	596	820
经营性应付款项	533	736	987	1,320	减:少数股东损益	8	0	11	12
合同负债	13	19	24	33	归属母公司净利润	225	395	585	808
其他流动负债	286	295	413	598	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	1.25	1.85	2.56
非流动负债	172	172	172	172	EBIT	247	364	566	772
长期借款	148	148	148	148	EBITDA	295	417	629	843
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.00	38.83	38.88	38.63
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	12.03	14.11	15.65	16.63
其他非流动负债	6	6	6	6	收入增长率(%)	18.28	49.50	33.54	29.90
负债合计	1,323	1,549	1,818	2,426	归母净利润增长率(%)	12.42	75.36	48.10	38.04
归属母公司股东权益	1,765	2,037	2,467	3,065					
少数股东权益	28	28	39	52					
所有者权益合计	1,793	2,065	2,506	3,116					
负债和股东权益	3,116	3,614	4,324	5,542					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	285	(34)	337	556	每股净资产(元)	5.60	6.47	7.84	9.74
投资活动现金流	(392)	(312)	148	(121)	最新发行在外股份(百万股)	316	316	316	316
筹资活动现金流	226	(134)	(276)	(144)	ROIC(%)	11.07	14.14	19.25	22.20
现金净增加额	119	(479)	209	291	ROE-摊薄(%)	12.77	19.40	23.73	26.36
折旧和摊销	48	53	63	71	资产负债率(%)	42.45	42.85	42.05	43.77
资本开支	(59)	(23)	(113)	(93)	P/E (现价&最新股本摊薄)	77.53	44.21	29.85	21.63
营运资本变动	(9)	(502)	(340)	(352)	P/B (现价)	9.87	8.54	7.05	5.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>