

雷赛智能 (002979)

2026Q3 业绩点评：六大行业驱动业绩高增，机器人订单加速兑现

买入（维持）

2026 年 10 月 23 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	2,848	3,832	4,964
同比（%）	11.93	18.28	52.01	34.54	29.54
归母净利润（百万元）	200.46	225.37	406.17	607.97	835.79
同比（%）	44.67	12.42	80.22	49.69	37.47
EPS-最新摊薄（元/股）	0.63	0.71	1.29	1.92	2.64
P/E（现价&最新摊薄）	77.61	69.03	38.31	25.59	18.62

投资要点

■ **事件：**公司发布 26 年三季报，26Q1-3 实现营收 19.09 亿元，同比+46.8%，归母净利润 2.99 亿元，同比+86.8%，扣非归母净利润 2.91 亿元，同比+87.8%；毛利率 39.2%，同比+0.1pct，归母净利率 15.7%，同比+3.4pct。其中 Q3 营收 6.61 亿元，同环比+61.7%/+8.4%，归母净利润 1.06 亿元，同环比+156.1%/+13.1%，扣非归母净利润 1.04 亿元，同环比+165.8%/+11.7%；毛利率 39.3%，同环比-0.4/+0.0pct，归母净利率 16.0%，同环比+5.9/-0.9pct。其中 Q3 剔除股份支付影响后归母净利润 1.23 亿元，同比+105.4%，业绩接近前期预告上限，超市场预期。

■ **聚焦六大核心行业、半导体&光通信客户持续突破：**公司 26Q1-3 伺服系统收入 10.08 亿元，同比+58.6%，其中 Q3 收入 3.47 亿元，同比+66.5%。公司重点覆盖半导体封装测试的固晶、划片、键合、分选四大设备场景，并向光通信耦合、AOI 等设备延伸，运动控制卡、步进、伺服、PLC 等产品已进入半导体前后段设备客户，由单品向工艺整体方案拓展。其次，渠道改革同步推进，经销占比已提升至约 56%，其中约一半为准直销模式，兼顾大客户技术对接与渠道服务。公司通过高端编码器自制、国产芯片替代及自动化产线升级消化原材料涨价，支撑客户拓展与盈利稳定。

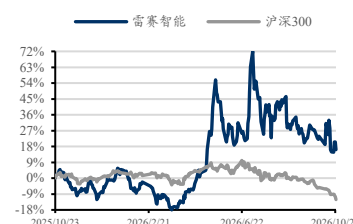
■ **机器人多品类批量交付、订单与产能同步扩张：**公司定位零部件及解决方案供应商，无框力矩电机 26 全年在手订单超过 100 万台，公司预计全年交付 80—90 万台，目前月产能 15 万台，正扩建自动化产线、向年产 300 万台迈进；谐波、行星及一体轮三类模组在手订单超过 6 万台，交付加速放量。同时，公司已与近 300 家国内外机器人企业及模组厂商合作，进入 80%以上人形机器人整机厂商供应体系，通过核心零部件供应、关节及灵巧手联合开发、代工组装等模式拓展客户。公司预计全年机器人相关业务订单 2—3 亿元，随着下游量产及自身产能释放，有望逐步贡献增量。

■ **费用率明显下降、策略性备货影响现金流：**公司 26Q1-3 期间费用 4.58 亿元，同比+29.1%，期间费用率 24.0%，同比-3.3pct；销售/管理/研发/财务费用率 7.0%/5.6%/11.1%/0.2%，同比-1.9/+0.3/-1.7/-0.0pct。26Q1-3 经营活动现金净额-0.52 亿元，同比减少 2.42 亿元，主要系策略性备货及减少票据贴现。26Q3 末应收账款/存货/合同负债 8.30/6.24/0.14 亿元，同比+35.4%/+58.4%/+107.9%。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 26-28 年归母净利润预测 4.06/6.08/8.36 亿元，同比+80%/+50%/+37%，对应现价 PE 分别为 38/26/19 倍。公司工控高端行业拓展及份额提升持续兑现，机器人订单与产能加快落地，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	49.23
一年最低/最高价	34.32/76.51
市净率(倍)	7.33
流通 A 股市值(百万元)	11,031.28
总市值(百万元)	15,558.56

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.72
资产负债率(% LF)	36.93
总股本(百万股)	316.04
流通 A 股(百万股)	224.08

相关研究

《雷赛智能(002979)：2026Q3 业绩预告点评：业绩符合市场预期，机器人业务持续突破》

2026-10-15

《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》

2026-08-27

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	2,948	3,739	4,947	营业总收入	1,874	2,848	3,832	4,964
货币资金及交易性金融资产	811	334	561	890	营业成本(含金融类)	1,143	1,738	2,334	3,035
经营性应收款项	1,011	1,430	1,989	2,580	税金及附加	16	21	29	37
存货	416	741	915	1,197	销售费用	165	228	272	338
合同资产	0	0	0	0	管理费用	103	145	169	199
其他流动资产	258	443	274	280	研发费用	237	342	441	556
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	71	96	124
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	432	668	910
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	3,640	4,387	5,639	利润总额	251	432	668	911
流动负债	1,151	1,392	1,676	2,289	减:所得税	18	26	49	62
短期借款及一年内到期的非流动负债	319	327	223	304	净利润	233	406	619	849
经营性应付款项	533	746	1,008	1,343	减:少数股东损益	8	0	11	13
合同负债	13	19	24	33	归属母公司净利润	225	406	608	836
其他流动负债	286	300	421	609	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	1.29	1.92	2.64
非流动负债	172	172	172	172	EBIT	247	374	588	799
长期借款	148	148	148	148	EBITDA	295	427	652	871
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.00	38.98	39.11	38.86
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	12.03	14.26	15.86	16.84
其他非流动负债	6	6	6	6	收入增长率(%)	18.28	52.01	34.54	29.54
负债合计	1,323	1,564	1,847	2,461	归母净利润增长率(%)	12.42	80.22	49.69	37.47
归属母公司股东权益	1,765	2,048	2,500	3,126					
少数股东权益	28	28	40	52					
所有者权益合计	1,793	2,076	2,540	3,178					
负债和股东权益	3,116	3,640	4,387	5,639					

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	(42)	342	580	每股净资产(元)	5.60	6.51	7.94	9.93
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	14.51	19.85	22.66
现金净增加额	119	(488)	214	316	ROE-摊薄(%)	12.77	19.83	24.32	26.74
折旧和摊销	48	53	63	71	资产负债率(%)	42.45	42.96	42.11	43.64
资本开支	(59)	(23)	(113)	(93)	P/E(现价&最新股本摊薄)	69.03	38.31	25.59	18.62
营运资本变动	(9)	(521)	(358)	(356)	P/B(现价)	8.79	7.56	6.20	4.96

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>