

机械设备

报告日期：2026 年 10 月 27 日

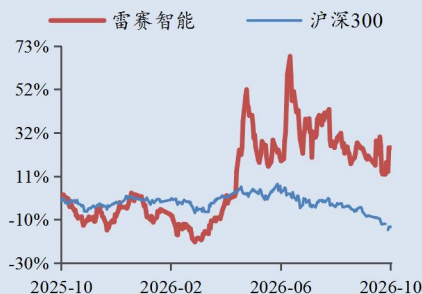
OEM 自动化需求回暖，泛人形机器人打开第二曲线

——雷赛智能（002979.SZ）2026 年三季报业绩点评

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2026 年 10 月 26 日

当前价格（元）	54.16
52 周价格区间（元）	34.32-76.51
总市值（百万元）	17,116.62
流通市值（百万元）	12,135.98
总股本（万股）	31,603.81
流通股（万股）	22,407.64
近一月换手（%）	89.96

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

事件：

公司发布 2026 年第三季度报告：前三季度营业收入 19.09 亿元、同比增长 46.77%，归母净利润 2.99 亿元、同比增长 86.80%，扣非归母净利润 2.91 亿元、同比增长 87.81%。

计提股份支付 6,351.77 万元后，扣除股份支付影响的归母净利润 3.52 亿元、同比增长 86.65%。Q3 单季营业收入 6.61 亿元、同比增长 61.70%，归母净利润 1.06 亿元、同比增长 156.10%。前三季度综合毛利率 39.21%、同比提升 0.13 个百分点。9 月末存货 6.24 亿元、较上年末增长 33.22%，为应对原材料供应紧张及涨价进行策略性备货；经营活动现金流量净额-0.52 亿元，上年同期 1.91 亿元，主要是备货以及主动减少银行承兑汇票贴现所致。

观点：

- 伺服系统贡献主要增量，控制技术提速、步进系统稳增。2026 年 Q1-3 伺服系统累计营业收入 10.08 亿元、同比增长 58.64%，Q3 单季 3.47 亿元、增长 66.47%，为收入增长核心。2026H1 伺服系统收入 6.61 亿元、增长 54.82%、占比 53.02%；控制技术类 1.98 亿元、增长 37.08%、占比 15.85%；步进系统类 3.82 亿元、增长 22.50%、占比 30.59%。2025 年全年三类业务收入 9.22 亿元、2.87 亿元、6.53 亿元，同比增长 30.03%、13.96%、7.71%，毛利率 28.09%、64.97%、42.79%。伺服收入占比由 2025 年的 49.18%升至 53.02%，控制技术收入占比由 2025 年的 15.31%提升至 15.85%，步进系统占比下降。
- 毛利率基本持平，净利率抬升主要来自费用率摊薄。前三季度综合毛利率 39.21%、同比提升 0.13 个百分点，Q3 单季 39.33%、同比回落 0.41 个百分点，在上游原材料涨价背景下总体稳定。净利率 15.77%、同比提升 3.01 个百分点，Q3 单季 15.44%、提升 5.25 个百分点。利润率改善主要来自费用端：前三季度期间费用 4.58 亿元、期间费用率 23.98%、同比下降 3.29 个百分点；销售费用增长 15.56%、研发费用增长 27.29%，均明显低于收入增速；管理费用增长 55.78%，主要系公司股权激励费用、人员薪酬及管理升级咨询费用增加所致。
- OEM 自动化需求回暖，AI 与国产替代构成结构性增量。2026 年上半年国内 OEM 自动化市场规模约 697 亿元，同比增长约 7.7%，其中二季度增长 8.02%，环比提速；2025 年全年该市场同比仅增

长约 2%，需求端由低速复苏转向加速。受益于 AI 产业革命催生全球市场新机遇，叠加设备更新与国产替代政策持续落地，制造业资本开支回暖等，公司订单实现较大突破，收入连续 7 个季度加速增长。我们认为，公司聚焦半导体、高端机床、泛人形机器人等战略新兴领域深耕拓展，相关业务收入占比稳步提升，是公司增速显著高于行业的主要原因。

- **两提两降对冲成本压力，泛人形机器人打开第二曲线。**经营端，公司实施提效降本“两提两降”策略，提升高端行业与高端客户、高端爆品与高端方案占比，降低管理沟通成本与供应链生产成本，对冲原材料涨价影响。新业务端，无框力矩电机、行星关节模组、谐波关节模组及高中低自由度灵巧手持续取得突破，2025 年无框力矩电机交付超过 12 万台、取得 20 倍以上增长，机器人核心部件已进入国内 80% 主流人形机器人厂商供应体系，并获得“智元机器人”“优秀供应商伙伴称号”。产能端，公司向特定对象发行股票拟募资不超过 11.44 亿元，其中 7.53 亿元投向东莞智能装备运动控制核心零部件产业化项目，募投落地将有效扩充核心零部件产能。
- **盈利预测与投资评级：**行业层面，OEM 自动化需求已由 2025 年的低速增长转向加速，半导体（含光通讯）、高端机床与泛人形机器人构成本轮结构性增量的主要来源。公司层面，伺服系统国产品牌市占率居前，控制器、步进与机器人核心零部件形成完整产品矩阵，2025 年以来连续 7 个季度收入加速增长，规模效应下费用率持续摊薄。我们预计公司 2026—2028 年营业收入分别为 26.45/33.56/40.51 亿元，归母净利润分别为 3.98/4.86/5.96 亿元，对应基本每股收益 1.26/1.54/1.89 元，按 2026 年 10 月 26 日收盘价 54.16 元计算，对应 PE 分别为 43.0/35.2/28.7 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**1) 下游制造业资本开支不及预期；2) 原材料价格持续上涨挤压毛利率；3) 伺服与 PLC 行业竞争加剧；4) 应收账款与存货规模上升带来的减值风险；5) 股份支付费用摊销对利润的持续影响；6) 向特定对象发行股票进度及摊薄风险；7) 盈利预测不及预期。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,584	1,874	2,645	3,356	4,051
增长率（%）	11.93	18.28	41.13	26.90	20.72
归母净利润（百万元）	200	225	398	486	596
增长率（%）	44.67	12.42	76.56	22.04	22.72
ROE（%）	13.92	13.00	18.53	18.46	18.56
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.65	0.72	1.26	1.54	1.89
市盈率（P/E）	68.2	63.0	43.0	35.2	28.7
市净率（P/B）	6.7	7.7	7.9	6.5	5.3

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,709	2,497	3,400	3,791	4,593	营业收入	1,584	1,874	2,645	3,356	4,051
现金	286	405	571	725	875	营业成本	975	1,143	1,612	2,042	2,462
应收票据及应收账款	758	928	1,377	1,594	1,965	税金及附加	11	16	20	26	31
其他应收款	6	8	11	13	16	销售费用	123	165	184	232	278
预付账款	5	9	11	15	16	管理费用	74	103	148	185	221
存货	376	416	700	715	991	研发费用	195	237	288	359	425
其他流动资产	279	729	729	729	729	财务费用	5	5	-1	-3	-15
非流动资产	670	619	769	924	1,057	资产和信用减值损失	-19	-15	-24	-32	-37
长期股权投资	27	34	36	40	44	其他收益	47	51	49	51	49
固定资产	419	416	568	718	847	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	12	34	30	27	24	投资净收益	7	9	26	11	13
其他非流动资产	212	136	135	139	142	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	2,379	3,116	4,169	4,714	5,651	营业利润	237	250	443	546	675
流动负债	649	1,151	1,784	1,828	2,165	营业收入	1	1	1	1	1
短期借款	95	235	753	507	707	营业外支出	0	1	0	1	1
应付票据及应付账款	390	533	743	889	1,070	利润总额	237	251	444	547	676
其他流动负债	164	382	288	432	388	所得税	28	18	36	48	60
非流动负债	225	172	184	186	171	净利润	209	233	408	498	615
长期借款	223	148	160	163	148	少数股东损益	9	8	10	13	19
其他非流动负债	2	23	23	23	23	归属母公司净利润	200	225	398	486	596
负债合计	874	1,323	1,968	2,015	2,336	EBITDA	297	308	506	619	753
少数股东权益	18	28	38	51	70	EPS（元）	0.65	0.72	1.26	1.54	1.89
股本	308	314	314	314	314	主要财务比率					
资本公积	396	647	647	647	647	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	872	999	1,407	1,906	2,521	成长能力					
归属母公司股东权益	1,487	1,765	2,163	2,649	3,245	营业收入同比增长率(%)	11.93	18.28	41.13	26.90	20.72
负债和股东权益	2,379	3,116	4,169	4,714	5,651	营业利润同比增长率(%)	55.38	5.89	77.03	23.25	23.56
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	44.67	12.42	76.56	22.04	22.72
						获利能力					
						毛利率(%)	38.45	39.00	39.05	39.15	39.23
						净利率(%)	13.22	12.44	15.43	14.85	15.19
						ROE(%)	13.92	13.00	18.53	18.46	18.56
						ROIC(%)	12.63	11.27	13.67	15.41	15.17
						偿债能力					
						资产负债率(%)	36.74	42.45	47.20	42.74	41.33
						净负债比率(%)	4.74	3.87	17.65	0.09	1.35
						流动比率	2.63	2.17	1.91	2.07	2.12
						速动比率	1.84	1.58	1.37	1.54	1.54
						营运能力					
						总资产周转率	0.68	0.68	0.73	0.76	0.78
						应收账款周转率	2.73	2.65	2.69	2.67	2.68
						应付账款周转率	3.32	3.29	3.31	3.30	3.30
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.65	0.72	1.26	1.54	1.89
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	0.91	-0.49	1.82	0.39
						每股净资产(最新摊薄)	4.83	5.62	6.85	8.38	10.27
						估值比率					
						P/E	68.2	63.0	43.0	35.2	28.7
						P/B	6.7	7.7	7.9	6.5	5.3
						EV/EBITDA	57.27	54.22	33.69	26.93	22.21

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046