2026 年 10 月 30 日

赵旭东
H70556@capital.com.tw

目标价(元) 123

步科股份（688160.SH） 买进（Buy）

3Q 机器人业务收入提速，净利润大幅增长

业绩：公司公告 2026 年前三季度实现营收 7.5 亿元，YOY+47.5%；录得归母净利润 0.7 亿元，YOY+58.4%；扣非后归母净利润 0.6 亿元，YOY+62.1%。

其中，3Q 单季度实现营收 3.0 亿元，YOY+53.0%；录得归母净利润 0.3 亿元，YOY+85.7%；扣非后归母净利润 0.3 亿元，YOY+101.2%，公司业绩符合预期。

点评与建议：

- **机器人业务增长进一步提速，贡献约七成收入增量：**分业务看，3Q 机器人行业收入约 1.81 亿元，YOY+69.5%，占单季度营收的 59.8%，贡献约 71%的收入增量，主要受益于机器人行业需求旺盛及无框力矩电机、集成式伺服模组等核心产品放量；机器物联网行业收入约 0.60 亿元，YOY+49.4%，增速明显提升；通用自动化行业收入约 0.46 亿元，YOY+22.0%，受益于自动化设备需求回暖；医疗影像设备行业收入约 0.14 亿元，YOY+15.1%。整体来看，公司机器人业务维持较高景气度，机器物联网及通用自动化业务亦呈现恢复增长态势，收入结构持续向机器人领域倾斜。
- **控费效果显著，公司利润同比实现高增长：** 3Q 单季度公司毛利率为 33.3%，同比下降 1.4pcts，环比基本持平；期间费用率为 21.3%，同比下降 4.4pcts，其中，研发费用率同比下降 3.3pcts，主要是因为收入快速增长，实际金额同比增 11.5%、环比增 5.6%。整体看，得益于公司收入的快速增长，3Q 单季度公司归母净利润 0.3 亿元，YOY+85.7%；归母净利率为 11.3%，同比上升 2.0pcts。
- **人形机器人客户实现批量配套，集成化新品持续落地：**公司 8 月宣布获得优必选 2025 年度优秀合作伙伴称号，无框力矩电机已在优必选人形机器人产品中实现规模化、批量化应用，并为其大批量订单交付提供核心部件支持，双方合作正由单一项目协同向体系化合作拓展。9 月公司先后发布第二代 iSMK 共本体伺服一体机及后出线航插版 iSMC 伺服一体机，进一步提升产品集成度、运行稳定性及安装维护便利性，拓展物流机器人、医疗设备等应用场景。展望 4Q，随着机器人行业需求保持旺盛、优必选等客户量产交付推进，以及集成化新品逐步推广，公司机器人业务有望延续较快增长。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司分别实现净利润 1.1、1.6、1.9 亿元，yoy 分别为+52%、+45%、+21%，EPS 分别为 1.2、1.7、2.1 元，当前 A 股股价对应 PE 分别为 86、59、49 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

公司基本信息

产业别	机械设备
A 股价(2026/10/29)	103.56
上证指数(2026/10/29)	3651.43
股价 12 个月高/低	171.56/73.59
总发行股数(百万)	91.34
A 股数(百万)	91.34
A 市值(亿元)	94.59
主要股东	上海步进信息咨询有限公司(37.50%)
每股净值(元)	15.22
股价/账面净值	6.80

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	6.2	-7.2	17.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-10-30	88.79	买进
2026-03-02	124.98	买进
2026-08-26	99.35	买进

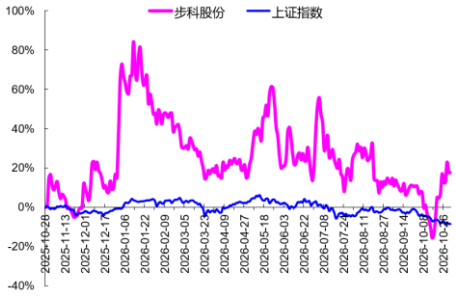
产品组合

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



年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	49	72	110	159	193
同比增减	%	-19.43	48.25	51.78	44.98	20.96
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.58	0.83	1.20	1.75	2.11
同比增减	%	-19.44	43.10	45.12	44.98	20.96
A 股市盈率(P/E)	X	171.29	124.77	85.98	59.30	49.03
股利 (DPS)	RMB 元	0.30	0.30	0.46	0.66	0.80
股息率 (Yield)	%	0.30	0.29	0.44	0.64	0.78

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进（Strong Buy）	潜在上涨空间≥ 35%
买进（Buy）	15%≤潜在上涨空间<35%
区间操作（Trading Buy）	5%≤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	1074	1408	1687
经营成本	350	461	711	952	1148
营业税金及附加	3	5	7	9	11
销售费用	54	65	91	110	129
管理费用	29	37	49	59	63
财务费用	-3	0	0	-9	-10
资产减值损失	-9	-12	-13	-11	-12
投资收益	9	11	14	11	12
营业利润	50	80	122	166	201
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	122	166	201
所得税	1	7	12	7	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	110	159	193

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	176	456	303	440	613
应收帐款	119	166	233	265	302
存货	116	177	265	292	321
流动资产合计	720	1250	1525	1785	2088
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
非流动资产合计	304	380	406	431	457
资产总计	1023	1630	1932	2216	2545
流动负债合计	231	331	453	499	549
长期负债合计	15	3	3	3	4
负债合计	246	334	457	502	552
少数股东权益	4	0	0	0	0
股东权益合计	774	1296	1475	1713	1993
负债和股东权益总计	1023	1630	1932	2216	2545

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	100	140	172
投资活动产生的现金流量净额	-270	-154	-357	-79	-89
筹资活动产生的现金流量净额	-10	398	104	76	90
现金及现金等价物净增加额	-199	306	-153	137	173

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证益券(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)有限公司及其任何之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)有限公司及其任何之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。