

Q3 毛利率环比改善，机器人业务快速放量

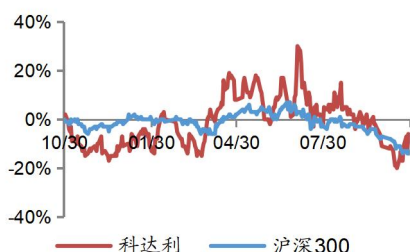
投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-30

主要观点：

收盘价（元） 158.08
近 12 个月最高/最低（元） 237.77/135.88
总股本（百万股） 286
流通股本（百万股） 210
流通股比例（%） 73.23
总市值（亿元） 453
流通市值（亿元） 332

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师： 张志邦

执业证书号： S0010523120004

电话： 15652947918

邮箱： zhangzhibang@hazq.com

分析师： 刘千琳

执业证书号： S0010524050002

邮箱： liuqianlin@hazq.com

相关报告

1.26Q1 业绩快速增长，机器人业务进展顺利 2026-05-05

● Q3 收入与利润均保持同比高增长，环比改善

26 年前三季度公司实现营收 149.78 亿元，同比+41.25%。其中 Q3 实现营收 57.69 亿元，同比+45.74%，环比+13.88%。26 年前三季度公司实现归母净利润 15.27 亿元，同比+28.87%，实现扣非归母净利润 14.97 亿元，同比+32.63%。其中 Q3 实现归母净利润 5.84 亿元，同比+40.53%，环比+21.12%；实现扣非归母净利润 5.80 亿元，同比+41.93%，环比+23.83%。公司业绩符合预期，稼动率提升，收入与利润均保持高增长。

● 毛利率环比改善，研发费用率持续提升

Q3 实现毛利率 21.06%，同比-2.59pct，环比+0.70pct。毛利率环比改善主要是因为原材料价格环比略降，公司稼动率提升以及增强了降本增效。实现归母净利率 10.04%，同比-0.39pct，环比+0.59pct。Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.28%/1.78%/6.61%/0.11%，同比分别 -0.08/-0.41/+0.74/-0.74pct，环比分别 -0.02/-0.05/+0.36/-0.28pct。研发费用率同环比提升，因为公司加大了在机器人新业务的研发投入。

● 全球产能布局完善，机器人业务打开第二成长曲线

公司全球生产基地共 17 处，覆盖国内各大锂电产业集群，海外德国、瑞典、匈牙利基地已投产，美国、泰国项目稳步推进，本地化配套持续加深与全球头部客户的绑定。26H1 公司实现海外收入 3.90 亿元，同比+54.34%。机器人领域，公司前瞻性布局核心零部件赛道，已形成以减速器为主的旋转关节、以丝杠为主的直线关节和灵巧手三大产品方向；公司深化与台湾盟立、台湾盟英的战略合作，合资设立泰国科盟（公司持股 51%），推进泰国谐波减速机生产基地建设，项目总投资不超过 3.5 亿元，全部达产后预计年产值约 7 亿元。目前公司机器人零部件业务收入占比较低、行业尚处培育阶段，但公司在精密制造与规模化量产上的能力有望复用，第二成长曲线值得期待。

● 投资建议

公司锂电结构件龙头地位稳固，下游需求景气支撑收入高增，铝价企稳叠加产能利用率提升，盈利弹性有望逐季释放；海外产能与机器人业务打开第二成长曲线。我们预计公司 26-28 年归母净利润 22/28/34 亿元，对应 19/15/13 倍 PE 估值，维持“买入”评级。

● 风险提示

原材料大幅波动风险；下游客户销量不及预期；产业政策变化风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15213	20729	25825	30951
收入同比 (%)	26.5%	36.3%	24.6%	19.8%
归属母公司净利润	1764	2187	2775	3374
净利润同比 (%)	19.9%	24.0%	26.9%	21.6%
毛利率 (%)	23.7%	21.7%	21.7%	21.8%
ROE (%)	13.2%	13.2%	13.8%	14.1%
每股收益 (元)	6.45	7.95	10.09	12.27
P/E	24.47	19.25	15.18	12.48
P/B	3.25	2.54	2.09	1.75
EV/EBITDA	13.27	11.25	8.99	7.21

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	14910	18088	22833	28323	
现金	2575	3711	5261	7778	
应收账款	4697	5619	7025	8440	
其他应收款	59	45	57	68	
预付账款	15	49	61	73	
存货	988	2174	2453	2624	
其他流动资产	6576	6490	7977	9341	
非流动资产	8118	9792	11146	12080	
长期投资	16	16	16	16	
固定资产	6855	8419	9663	10487	
无形资产	392	432	472	512	
其他非流动资产	855	925	995	1065	
资产总计	23028	27880	33979	40403	
流动负债	7689	9200	11572	13976	
短期借款	16	216	416	616	
应付账款	2760	4003	4985	5971	
其他流动负债	4912	4980	6171	7388	
非流动负债	1925	2095	2265	2435	
长期借款	0	100	200	300	
其他非流动负债	1925	1995	2065	2135	
负债合计	9614	11295	13838	16411	
少数股东权益	40	25	6	-18	
股本	275	275	275	275	
资本公积	6985	6985	6985	6985	
留存收益	6113	9300	12875	16749	
归属母公司股东权益	13374	16561	20136	24010	
负债和股东权益	23028	27880	33979	40403	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	1901	2309	3143	3982	
净利润	1764	2187	2775	3374	
折旧摊销	947	976	1096	1216	
财务费用	148	117	143	169	
投资损失	-17	-21	-26	-31	
营运资金变动	-1111	-1042	-912	-790	
其他经营现金流	3045	3321	3755	4207	
投资活动现金流	-1467	-1426	-1821	-1666	
资本支出	-741	-1647	-1647	-1647	
长期投资	-745	200	-200	-50	
其他投资现金流	19	21	26	31	
筹资活动现金流	-302	253	227	201	
短期借款	-41	200	200	200	
长期借款	0	100	100	100	
普通股增加	4	0	0	0	
资本公积增加	408	0	0	0	
其他筹资现金流	-673	-47	-73	-99	
现金净增加额	131	1136	1550	2517	

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

利润表		单位:百万元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
营业收入	15213	20729	25825	30951	
营业成本	11605	16236	20218	24218	
营业税金及附加	110	149	186	223	
销售费用	55	81	103	124	
管理费用	325	456	568	681	
财务费用	148	103	123	141	
资产减值损失	-30	-50	-40	-30	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	17	21	26	31	
营业利润	2111	2567	3258	3962	
营业外收入	51	30	30	30	
营业外支出	90	27	27	27	
利润总额	2072	2570	3261	3965	
所得税	321	398	505	615	
净利润	1751	2172	2756	3351	
少数股东损益	-13	-15	-19	-23	
归属母公司净利润	1764	2187	2775	3374	
EBITDA	3189.45	3579.85	4347.66	5126.36	
EPS (元)	6.45	7.95	10.09	12.27	

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	
成长能力					
营业收入	26.5%	36.3%	24.6%	19.8%	
营业利润	22.8%	21.6%	26.9%	21.6%	
归属于母公司净利润	19.9%	24.0%	26.9%	21.6%	
获利能力					
毛利率 (%)	23.7%	21.7%	21.7%	21.8%	
净利率 (%)	11.6%	10.6%	10.7%	10.9%	
ROE (%)	13.2%	13.2%	13.8%	14.1%	
ROIC (%)	12.7%	11.9%	12.3%	12.4%	
偿债能力					
资产负债率 (%)	41.7%	40.5%	40.7%	40.6%	
净负债比率 (%)	71.7%	68.1%	68.7%	68.4%	
流动比率	1.94	1.97	1.97	2.03	
速动比率	1.81	1.72	1.76	1.83	
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.74	0.76	0.77	
应收账款周转率	3.24	3.69	3.68	3.67	
应付账款周转率	4.20	4.06	4.06	4.06	
每股指标 (元)					
每股收益	6.45	7.95	10.09	12.27	
每股经营现金流(摊薄)	6.92	8.40	11.43	14.48	
每股净资产	48.64	60.23	73.24	87.33	
估值比率					
P/E	24.47	19.25	15.18	12.48	
P/B	3.25	2.54	2.09	1.75	
EV/EBITDA	13.27	11.25	8.99	7.21	

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新&汽车行业首席分析师，所长助理，香港中文大学金融学硕士，8年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：刘千琳，华安证券汽车行业联席首席分析师，凯斯西储大学金融学硕士，10年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。