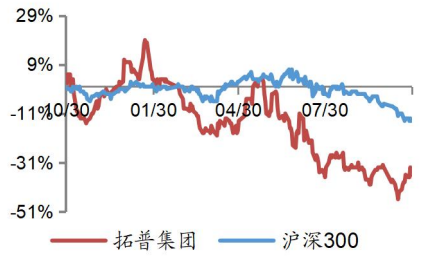
收入保持增长，机器人和数据中心业务逐步落地

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-30

收盘价（元）	44.48
近 12 个月最高/最低（元）	85.50/37.76
总股本（百万股）	1,738
流通股本（百万股）	1,738
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	773
流通市值（亿元）	773

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 收入保持增长，机器人+液冷业务快速推进 2026-05-08

2.Q3 营收环比改善，机器人产品线不断拓展 2025-11-18

主要观点：

Q3 收入环比提速，利润环比改善

26Q3 公司实现营收 84.16 亿元，同环比+5.28%/+11.16%；归母净利润 6.40 亿元，同环比-4.78%/+35.85%；扣非归母净利润 6.03 亿元，同环比-7.91%/+38.83%。前三季度营收 226.15 亿元，同比+8.06%，归母净利润 16.62 亿元，同比-15.48%，扣非归母净利润 15.11 亿元，同比-16.84%。26Q3 公司收入保持环比双位数增长同时加强了管理费用和研发费用的控制，业绩略超预期。

毛利率小幅回落，费用控制有所加强

26Q3 毛利率 18.09%，同环比-0.55pct/-0.33pct；前三季度毛利率 18.55%，同比-0.66pct，下滑主要因原材料价格上涨以及折旧摊销增加。26Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别约 0.85%/2.21%/5.11%/1.13%，同比分别-0.02/-0.37/+0.36/+0.62pct，环比分别-0.03/-0.65/-0.49/+0.09pct，规模效应及公司加强费用管控带动期间费用率回落。前三季度财务费用 2.71 亿元，同比+2.39 亿元，主因汇兑损失增加。

主业放量延续，机器人、数据中心业务逐步落地

公司主业韧性凸显，汽车电子类产品已进入量产收获阶段，智能刹车系统 IBS 多个项目规模化量产，为收入提供支撑；上半年汽车零部件收入 132.61 亿元，同比+8.9%。新业务仍处兑现前期，机器人执行器上半年收入 0.14 亿元，同比+83.43%，占总营收约 0.1%，直线和旋转执行器及灵巧手电机仅为小批量交付，躯体结构件等仍在建设量产能力；液冷相关业务累计订单 17.5 亿元，收入释放可期。海外基地方面，泰国一期部分产线已投产、墨西哥工厂利用率提升、波兰二期推进规划、美国肯塔基工厂预计年内完成设备调试，短期折旧与爬坡费用仍可能扰动毛利率。

投资建议

公司直线执行器、旋转执行器及灵巧手电机已进入小批量交付阶段，北美大客户机器人业务加快放量、数据中心液冷订单持续落地，有望共同驱动第二增长曲线。我们预计 2026-2028 年归母净利润 24/30/39 亿元（26-28 年前值 33/39/47 亿元），对应 PE 分别为 32/26/20x，维持买入评级。

风险提示

下游客户销量不及预期；汇率波动超预期；海外产能爬坡和新业务量产不及预期；原材料价格上涨风险。

● 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	29581	32459	36128	40552
收入同比（%）	11.2%	9.7%	11.3%	12.2%
归属母公司净利润	2779	2432	3014	3858
净利润同比（%）	-7.4%	-12.5%	23.9%	28.0%
毛利率（%）	19.4%	18.7%	19.2%	19.6%
ROE（%）	11.5%	9.2%	10.2%	11.6%
每股收益（元）	1.61	1.40	1.73	2.22
P/E	47.94	31.79	25.65	20.04
P/B	5.57	2.92	2.62	2.32
EV/EBITDA	25.18	13.86	11.82	11.33

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	23445	21888	25088	34291
现金	5220	4627	6199	10389
应收账款	7326	7721	8485	9554
其他应收款	66	90	100	960
预付账款	226	208	231	535
存货	4717	4912	5374	4203
其他流动资产	5891	4329	4699	8649
非流动资产	20490	22493	24132	22455
长期投资	105	110	115	115
固定资产	15049	17153	18649	16833
无形资产	1570	1733	1938	2143
其他非流动资产	3766	3496	3429	3365
资产总计	43935	44380	49220	56746
流动负债	18643	16749	18571	22234
短期借款	2931	2931	3408	3790
应付账款	7480	7622	8438	9417
其他流动负债	8232	6197	6725	9028
非流动负债	1157	1153	1153	1153
长期借款	225	225	225	225
其他非流动负债	932	928	928	928
负债合计	19800	17902	19724	23387
少数股东权益	37	42	47	52
股本	1738	2261	2261	2261
资本公积	10873	10349	10349	10349
留存收益	11488	13826	16839	20697
归属母公司股东权益	24098	26436	29450	33308
负债和股东权益	43935	44380	49220	56746

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	4482	4460	5619	4095
净利润	2783	2437	3019	3863
折旧摊销	2099	2478	2821	1881
财务费用	129	132	141	157
投资损失	-69	-75	-85	-85
营运资金变动	-566	-732	-479	-1730
其他经营现金流	3455	3389	3701	5602
投资活动现金流	-3015	-4433	-4384	-129
资本支出	-3385	-4364	-4464	-214
长期投资	335	-5	-5	0
其他投资现金流	35	-64	85	85
筹资活动现金流	-919	-587	336	224
短期借款	2000	0	477	382
长期借款	-1224	0	0	0
普通股增加	52	523	0	0
资本公积增加	2617	-523	0	0
其他筹资现金流	-4365	-587	-141	-157
现金净增加额	759	-593	1572	4190

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	29581	32459	36128	40552
营业成本	23834	26382	29209	32598
营业税金及附加	188	208	231	260
销售费用	277	292	325	365
管理费用	768	876	939	1014
财务费用	109	351	225	152
资产减值损失	-100	-71	-71	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	69	75	85	85
营业利润	3161	2769	3427	4384
营业外收入	8	8	9	10
营业外支出	17	17	18	19
利润总额	3152	2760	3418	4375
所得税	369	323	400	512
净利润	2783	2437	3019	3863
少数股东损益	4	5	5	5
归属母公司净利润	2779	2432	3014	3858
EBITDA	5326.70	5589.07	6464.76	6408.36
EPS（元）	1.61	1.40	1.73	2.22

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	11.2%	9.7%	11.3%	12.2%
营业利润	-7.6%	-12.4%	23.8%	27.9%
归属于母公司净利润	-7.4%	-12.5%	23.9%	28.0%
获利能力				
毛利率（%）	19.4%	18.7%	19.2%	19.6%
净利率（%）	9.4%	7.5%	8.3%	9.5%
ROE（%）	11.5%	9.2%	10.2%	11.6%
ROIC（%）	9.7%	8.8%	9.2%	10.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	45.1%	40.3%	40.1%	41.2%
净负债比率（%）	82.0%	67.6%	66.9%	70.1%
流动比率	1.26	1.31	1.35	1.54
速动比率	0.96	0.96	1.01	1.29
营运能力				
总资产周转率	0.73	0.74	0.77	0.77
应收账款周转率	4.30	4.31	4.46	4.50
应付账款周转率	3.50	3.49	3.64	3.65
每股指标（元）				
每股收益	1.61	1.40	1.73	2.22
每股经营现金流(摊薄)	2.58	2.57	3.23	2.36
每股净资产	13.87	15.21	16.95	19.17
估值比率				
P/E	47.94	31.79	25.65	20.04
P/B	5.57	2.92	2.62	2.32
EV/EBITDA	25.18	13.86	11.82	11.33

资料来源：公司公告，华安证券研究所

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。