电力设备

报告日期：2026 年 11 月 02 日

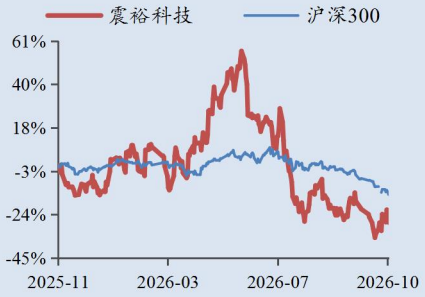
盈利能力环比修复，人形机器人客户持续推进

——震裕科技（300953.SZ）2026 年三季报点评报告

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 30 日
当前价格（元）	84.42
52 周价格区间（元）	74.00-263.50
总市值（百万元）	20,695.81
流通市值（百万元）	14,911.40
总股本（万股）	24,515.29
流通股（万股）	17,663.35
近一月换手（%）	85.82

分析师：李浩洋
执业证书编号：S0230525080001
邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

请认真阅读文后免责条款

事件：

震裕科技发布 2026 年三季报：2026 年前三季度公司实现营收 106.09 亿元，同比+60.91%，实现归母净利润 6.71 亿元，同比+62.95%，实现扣非归母净利润 6.52 亿元，同比+63.87%；2026Q3 实现营收 42.15 亿元，同比+65.52%，实现归母净利润 2.48 亿元，同比+23.60%，实现扣非归母净利润 2.40 亿元，同比+19.94%。

观点：

- **储能市场高景气带动 Q3 营收高增，铝价回落+产能利用率提升推动盈利能力修复。营收端，**2026Q3 公司营收 42.15 亿元、同比/环比+65.52%/+23.0%，主要系下游锂电池特别是储能电池市场需求持续快速增长，带动锂电池结构件销售收入持续增长，同时电机铁芯新建产能逐步投产，集团整体产能利用率显著提高，规模效应明显。**利润端，**2026Q3 公司归母净利润同比/环比+23.60%/+75.17%，业绩环比改善明显，我们认为主要系 Q2 高铝价影响逐步消退，Q3 国内铝季度均价环比 Q2 下降 2.07%，Q3 铝价阶段低点较 Q2 阶段高点下降 11.64%。**毛利率端，**2026Q3 公司毛利率同比/环比-2.81/+1.88pct，同比下降主要系高铝价影响，环比改善除铝价回落修复贡献外，从营收端可见公司产能利用率或进一步环比提升，规模效应贡献盈利能力弹性。**费用端，**公司费用控制优秀，2026Q3 期间费用率同比-1.19pct 至 6.74%，其中销售/管理/研发/财务费用率同比-0.06/-0.88/+0.04/-0.29pct。

- **关注公司人形机器人领域客户进展。**公司微型滚柱丝杠、微型滚珠丝杠、微型行星齿轮组及微型蜗杆齿轮等组件的产业化为下游客户灵巧手硬件提供定制化的集成方案，卡位人形机器人本体厂的硬件综合服务商定位。客户进展方面，公司线性执行器模组及反向式行星滚柱丝杠及微型滚珠丝杠已直接对接海外大客户；国内大部分已采用或正在研发使用线性执行器模组和反向式行星滚柱丝杠的人形机器人本体厂实现小批量供货、送样、技术交流等，灵巧手精密零部件已对国内知名本体厂家实现小批量供货。

- **盈利预测及投资评级：**主业层面，公司直接受益于下游储能业务高景气度，铝价回落&高产能利用率修复盈利能力，新兴业务拓展方面，公司丝杠产品已直接对接海外大客户，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.07 /14.26/21.35 亿元，当前股价对应 PE 为 20.6/14.5/9.7 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

- **风险提示：**宏观经济不及预期；储能需求不及预期；产品定点不及预期；人形机器人商业化落地不及预期；上游原材料涨价；地缘政治风险。

- **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	7,129	9,736	14,525	18,376	24,442
增长率（%）	18.45	36.58	49.19	26.51	33.01
归母净利润（百万元）	254	513	1,007	1,426	2,135
增长率（%）	493.77	101.98	96.27	41.63	49.73
ROE（%）	8.48	11.53	18.63	21.10	24.21
每股收益/EPS（摊薄/元）	2.36	2.96	4.11	5.82	8.71
市盈率（P/E）	170.8	114.8	20.6	14.5	9.7
市净率（P/B）	2.8	6.8	3.8	3.1	2.3

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）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,571	7,538	10,994	11,114	16,177
现金	1,026	860	1,086	1,490	1,701
应收票据及应收账款	3,674	4,255	6,698	6,499	10,219
其他应收款	19	16	35	29	57
预付账款	97	63	176	127	275
存货	990	1,223	1,855	1,819	2,735
其他流动资产	766	1,121	1,144	1,150	1,190
非流动资产	4,855	5,504	6,054	6,293	6,760
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	3,787	3,984	4,175	4,289	4,462
无形资产	272	268	309	341	354
其他非流动资产	796	1,252	1,571	1,663	1,945
资产总计	11,426	13,043	17,049	17,408	22,937
流动负债	5,938	6,632	9,876	9,195	12,912
短期借款	1,614	1,641	1,641	1,641	1,641
应付票据及应付账款	2,890	3,860	7,438	6,723	10,312
其他流动负债	1,433	1,131	797	831	959
非流动负债	2,495	1,962	1,769	1,457	1,207
长期借款	2,307	1,747	1,554	1,242	992
其他非流动负债	187	215	215	215	215
负债合计	8,432	8,594	11,646	10,652	14,120
少数股东权益	0	3	3	3	2
股本	107	173	243	243	243
资本公积	1,957	2,928	2,859	2,859	2,859
留存收益	893	1,380	2,336	3,708	5,741
归属母公司股东权益	2,993	4,445	5,400	6,753	8,815
负债和股东权益	11,426	13,043	17,049	17,408	22,937

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-497	370	1,959	1,617	1,520
净利润	254	513	1,007	1,426	2,135
折旧摊销	436	496	441	497	439
财务费用	154	116	109	113	124
投资损失	-5	-6	-7	-4	-6
营运资金变动	-1,404	-914	343	-505	-1,279
其他经营现金流	67	166	66	90	107
投资活动现金流	-333	-474	-991	-734	-902
资本支出	303	359	991	736	906
长期投资	-51	-129	0	0	0
其他投资现金流	21	14	0	2	4
筹资活动现金流	679	-93	-742	-479	-407
短期借款	521	27	0	0	0
长期借款	-37	-561	-192	-312	-250
普通股增加	5	66	69	0	0
资本公积增加	272	971	-69	0	0
其他筹资现金流	-83	-596	-550	-167	-157
现金净增加额	-153	-195	226	404	211

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	7,129	9,736	14,525	18,376	24,442
营业成本	6,139	8,273	12,428	15,577	20,271
税金及附加	37	49	58	75	101
销售费用	38	49	62	77	99
管理费用	228	299	334	386	525
研发费用	295	384	465	588	980
财务费用	154	116	109	113	124
资产和信用减值损失	-49	-117	-60	-88	-105
其他收益	67	106	84	78	84
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	6	7	4	6
资产处置收益	2	1	-6	-2	-1
营业利润	262	563	1,095	1,552	2,325
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	3	7	3	4	4
利润总额	262	558	1,093	1,550	2,323
所得税	8	45	86	125	188
净利润	254	513	1,007	1,426	2,135
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	254	513	1,007	1,426	2,135
EBITDA	881	1,182	1,665	2,160	2,856
EPS（元）	2.36	2.96	4.11	5.82	8.71

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	18.45	36.58	49.19	26.51	33.01
营业利润同比增速(%)	1,273.06	114.54	94.47	41.82	49.80
归属于母公司净利润同比增速(%)	493.77	101.98	96.27	41.63	49.73
获利能力					
毛利率(%)	13.88	15.03	14.44	15.23	17.06
净利率(%)	3.56	5.27	6.93	7.76	8.73
ROE(%)	8.48	11.53	18.63	21.10	24.21
ROIC(%)	5.26	7.17	12.30	14.96	18.40
偿债能力					
资产负债率(%)	73.80	65.89	68.31	61.19	61.56
净负债比率(%)	139.44	78.33	49.55	29.31	17.68
流动比率	1.11	1.14	1.11	1.21	1.25
速动比率	0.90	0.92	0.89	0.98	1.01
营运能力					
总资产周转率	0.64	0.80	0.97	1.07	1.21
应收账款周转率	2.94	2.68	2.89	3.04	3.19
应付账款周转率	4.51	4.47	4.83	5.07	5.32
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	2.36	2.96	4.11	5.82	8.71
每股经营现金流(最新摊薄)	-4.63	2.13	7.99	6.60	6.20
每股净资产(最新摊薄)	26.37	25.63	22.03	27.55	35.96
估值比率					
P/E	170.8	114.8	20.6	14.5	9.7
P/B	2.8	6.8	3.8	3.1	2.3
EV/EBITDA	27.64	19.90	13.65	10.19	7.56

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，在自己所知情的范围内本公司、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。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。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	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		