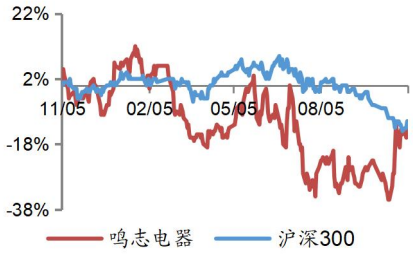
盈利同环比高增，新业务打开成长空间

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-11-05

收盘价（元）	60.49
近 12 个月最高/最低（元）	77.90/43.43
总股本（百万股）	419
流通股本（百万股）	419
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	253
流通市值（亿元）	253

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.盈利能力明显改善，聚焦自动化行业前沿技术 2025-11-23

主要观点：

收入利润同步加速，单季盈利弹性释放

26Q3 公司营收 9.13 亿元，同环比+25.33%/+5.35%；归母净利润 0.63 亿元，同环比+175.30%/+169.41%；扣非净利润 0.63 亿元，同环比+204.29%/+236.55%。前三季度营收 24.80 亿元，同比+21.40%，归母净利润 1.00 亿元、扣非净利润 0.93 亿元，同比+101.05%/+110.26%。增长主要来自控制电机及驱动系统业务在境内外市场的扩张，利润增速显著高于收入，反映盈利改善已兑现到利润端。

毛利率同环比提升，费用管控优化

26Q3 毛利率 38.87%，同环比+1.11/+0.63pct；前三季度毛利率 38.13%，同比+2.14pct。26Q3 期间费用率 30.59%，同环比-3.79pct/-3.36pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.33%/13.11%/8.59%/0.56%，同比变动分别为-0.33/-3.12/-0.73/+0.38pct，环比分别-0.60/-1.90/-0.60/-0.27pct。前三季度研发费用 2.32 亿元、同比+20.44%，研发投入仍保持增长，但收入放量使研发费用率同比略降。

机器人应用收入高增，数据中心液冷批量供货

上半年控制电机及其驱动系统收入 13.81 亿元、同比+25.70%，占营收 88.15%；步进系统收入 8.39 亿元、同比+25%，无刷电机收入 1.64 亿元、同比+27.3%，伺服系统收入 2.93 亿元、同比+40%。机器人方面，公司已形成覆盖电机、驱动、传动、反馈的产品平台，具备灵巧手、上肢关节及轮式底盘模组批量供货能力，上半年机器人应用收入同比约+58%，但未单独披露绝对收入。数据中心冷却系统用标准电机已批量供货，液冷模组仍处产品升级与市场拓展阶段。前三季度经营现金流 1.39 亿元、同比+24.42%，Q3 单季约 1.28 亿元、同比约+110.8%，回款同步改善。

投资建议

公司步进系统竞争力稳固，工业自动化、机器人和数据中心液冷共同提供增量空间。我们认为随着海外客户去库完成以及新建产能逐步达产，公司业绩有望好转。同时机器人业务有望为公司带来新的增长点。我们预计公司 26-28 年归母净利润分别 1.62/2.33/3.06 亿元（26-27 前值 1.08/1.51 亿元）

风险提示

下游需求不及预期；原材料价格波动；汇率波动风险；机器人及数据中心液冷订单兑现不及预期。

● 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	2762	3375	3991	4550
收入同比（%）	14.3%	22.2%	18.2%	14.0%
归属母公司净利润	61	162	233	306
净利润同比（%）	-21.5%	165.4%	43.3%	31.6%
毛利率（%）	36.4%	37.8%	38.4%	38.9%
ROE（%）	2.1%	5.2%	7.0%	8.4%
每股收益（元）	0.15	0.39	0.56	0.73
P/E	495.89	155.38	108.40	82.36
P/B	10.18	8.11	7.54	6.91
EV/EBITDA	151.95	79.94	61.41	49.79

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	2443	2462	2879	3467
现金	871	486	573	923
应收账款	591	763	906	1035
其他应收款	173	197	233	278
预付账款	32	34	40	46
存货	595	781	905	940
其他流动资产	182	201	221	246
非流动资产	2100	2267	2384	2448
长期投资	0	0	0	0
固定资产	879	1009	1191	1261
无形资产	302	303	301	303
其他非流动资产	919	955	893	884
资产总计	4543	4729	5264	5916
流动负债	1412	1418	1670	1987
短期借款	420	520	620	801
应付账款	448	414	485	549
其他流动负债	545	484	565	637
非流动负债	143	189	234	257
长期借款	112	168	218	243
其他非流动负债	31	21	16	14
负债合计	1555	1607	1904	2243
少数股东权益	11	14	19	25
股本	419	419	419	419
资本公积	797	797	797	797
留存收益	1761	1893	2125	2431
归属母公司股东权益	2977	3108	3341	3647
负债和股东权益	4543	4729	5264	5916

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	220	-200	238	401
净利润	63	166	237	312
折旧摊销	132	123	149	157
财务费用	19	23	28	35
投资损失	0	-1	-1	-1
营运资金变动	33	-506	-185	-110
其他经营现金流	3	667	431	430
投资活动现金流	-148	-278	-267	-221
资本支出	-317	-262	-264	-217
长期投资	52	0	0	0
其他投资现金流	117	-15	-3	-4
筹资活动现金流	106	106	117	169
短期借款	86	100	100	181
长期借款	56	56	50	25
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-36	-50	-33	-37
现金净增加额	174	-385	88	349

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2762	3375	3991	4550
营业成本	1757	2100	2460	2782
营业税金及附加	18	22	26	24
销售费用	258	304	359	410
管理费用	413	459	531	592
财务费用	8	21	16	20
资产减值损失	-3	-12	-13	-11
公允价值变动收益	0	1	0	0
投资净收益	0	1	1	1
营业利润	48	175	250	333
营业外收入	1	0	0	1
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	47	174	250	332
所得税	-16	9	12	20
净利润	63	166	237	312
少数股东损益	1	3	5	6
归属母公司净利润	61	162	233	306
EBITDA	197.50	318.23	415.20	509.16
EPS（元）	0.15	0.39	0.56	0.73

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	14.3%	22.2%	18.2%	14.0%
营业利润	-37.3%	265.4%	43.2%	32.9%
归属于母公司净利润	-21.5%	165.4%	43.3%	31.6%
获利能力				
毛利率（%）	36.4%	37.8%	38.4%	38.9%
净利率（%）	2.2%	4.8%	5.8%	6.7%
ROE（%）	2.1%	5.2%	7.0%	8.4%
ROIC（%）	2.5%	4.8%	6.0%	7.0%
偿债能力				
资产负债率（%）	34.2%	34.0%	36.2%	37.9%
净负债比率（%）	52.0%	51.5%	56.7%	61.1%
流动比率	1.73	1.74	1.72	1.75
速动比率	1.25	1.14	1.14	1.25
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.73	0.80	0.81
应收账款周转率	4.87	4.98	4.78	4.69
应付账款周转率	4.50	4.87	5.47	5.38
每股指标（元）				
每股收益	0.15	0.39	0.56	0.73
每股经营现金流(摊薄)	0.52	-0.48	0.57	0.96
每股净资产	7.11	7.42	7.98	8.71
估值比率				
P/E	495.89	155.38	108.40	82.36
P/B	10.18	8.11	7.54	6.91
EV/EBITDA	151.95	79.94	61.41	49.79

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。