

2025 年 09 月 25 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

技术突破与战略协同并举，智能化浪潮中实现持续增长

—雷赛智能（002979.SZ）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-24

当前股价（元）	48.93
总市值（亿元）	154
总股本（百万股）	314
流通股本（百万股）	221
52 周价格范围（元）	20.58-53.86
日均成交额（百万元）	677.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 自动化行业迎结构性机遇，智能化与国产替代驱动增长

自动化行业正面临智能化、高精度、绿色化的转型趋势，工业自动化生产线及机器人成为核心增长点。据睿工业数据，2024 年中国自动化市场规模达 3000 亿元，其中 OEM 领域超 1,000 亿元，而人形机器人市场预计从 2024 年的 27.6 亿元跃升至 2035 年的 3000 亿元，复合增长率显著。这一增长得益于三重驱动：一是政策端推动，如设备更新政策及人形机器人发展指导意见加速国产替代；二是需求端变化，老龄化与人力成本上升倒逼自动化升级；三是技术端突破，AI 革新推动机器人商业化落地。尽管 2024 年 OEM 行业规模同比下滑 5%，但“新质生产力”政策与智能制造转型仍为行业开辟广阔空间，公司通过技术突破与渠道优化，有望在结构性机遇中实现持续增长。

■ 技术深耕构筑行业壁垒，创新驱动打造增长引擎

作为运动控制领域的领军企业，公司依托国家级高新技术企业和专精特新“小巨人”企业的双重资质，构建了强大的技术护城河。其 1441 项自主知识产权（含 541 项有效专利和 12 项国外专利）和多个省级研发平台为其持续创新提供了坚实基础。2024 年研发投入达 1.95 亿元，占营收 12.30%，重点突破高速高精度控制、总线技术等关键技术，实现产品迭代升级。在核心业务方面，步进系统（收入 6.06 亿元）通过 DM5 系列实现进口替代；伺服系统（收入 7.09 亿元）的 L8 系列性能比肩国际水平；控制技术业务（收入 2.52 亿元）的 PLC 产品收入同比大增 88.16%。在人形机器人领域，通过研发高密度无框力矩电机等核心部件，并设立专业子公司，成功切入这一新兴赛道。公司独创的“三轮驱动”战略和“六化”产品体系，不仅优化了现有产品结构，更为未来发展提供了清晰路径，展现出技术领先与商业落地的双重优势。

■ 三线协同+海外布局，打开全球增长极

公司以“区域线、行业线、产品线”三线协同为核心战略，深度绑定战略行业大客户，通过运动控制技术与场景的融合创新，突破同质化竞争，实现从价格战向 TVO/TCO 价值战的升级。同时，公司加速渠道网络扩张，加大经销占比，拓展外

资品牌合作，在近千亿市场中延伸业务触角，服务数万家设备客户，提高市占率。此外，公司稳步推进海外布局，以科技创新驱动高端化，成熟产品线通过 CE、UL 等国际认证，远销欧美、东南亚等地区，关键技术达国际领先水平，助力业务持续增长。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 18.64、21.90、25.29 亿元，EPS 分别为 0.81、0.98、1.17 元，当前股价对应 PE 分别为 60.2、49.9、41.7 倍，考虑雷赛智能运动控制领域核心技术优势明显，多元化布局拉动海外收入增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济风险；研发风险；市场竞争加剧风险；知识产权受到侵害和泄密的风险；新产业发展不及预期风险；供应链与成本风险；国际化拓展风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,584	1,864	2,190	2,529
增长率（%）	11.9%	17.7%	17.5%	15.5%
归母净利润（百万元）	200	255	307	368
增长率（%）	44.7%	27.2%	20.5%	19.7%
摊薄每股收益（元）	0.65	0.81	0.98	1.17
ROE（%）	13.3%	15.0%	15.8%	16.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	286	362	448	570
应收款	763	898	1,055	1,219
存货	376	441	515	590
其他流动资产	284	320	361	404
流动资产合计	1,709	2,021	2,380	2,783
非流动资产：				
金融类资产	82	82	82	82
固定资产	419	377	339	306
在建工程	0	0	0	0
无形资产	12	11	11	10
长期股权投资	27	27	27	27
其他非流动资产	212	212	212	212
非流动资产合计	670	627	589	554
资产总计	2,379	2,648	2,969	3,337
流动负债：				
短期借款	95	95	95	95
应付账款、票据	390	458	535	612
其他流动负债	155	155	155	155
流动负债合计	649	718	797	877
非流动负债：				
长期借款	223	223	223	223
其他非流动负债	2	2	2	2
非流动负债合计	225	225	225	225
负债合计	874	943	1,022	1,102
所有者权益				
股本	308	314	314	314
股东权益	1,505	1,705	1,947	2,236
负债和所有者权益	2,379	2,648	2,969	3,337

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	209	266	320	383
少数股东权益	9	11	13	15
折旧摊销	30	42	38	34
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-37	-167	-194	-202
经营活动现金净流量	211	152	177	231
投资活动现金净流量	-87	42	38	34
筹资活动现金净流量	-48	-65	-78	-93
现金流量净额	76	129	137	172

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,584	1,864	2,190	2,529
营业成本	975	1,132	1,323	1,515
营业税金及附加	11	13	15	18
销售费用	123	144	170	196
管理费用	74	85	98	111
财务费用	5	6	5	3
研发费用	195	227	265	303
费用合计	396	463	538	613
资产减值损失	-8	-7	-7	-7
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	7	7	7	9
营业利润	237	301	362	433
加：营业外收入	1	0	0	0
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	237	301	362	433
所得税费用	28	35	42	50
净利润	209	266	320	383
少数股东损益	9	11	13	15
归母净利润	200	255	307	368

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	11.9%	17.7%	17.5%	15.5%
归母净利润增长率	44.7%	27.2%	20.5%	19.7%
盈利能力				
毛利率	38.4%	39.3%	39.6%	40.1%
四项费用/营收	25.0%	24.9%	24.5%	24.2%
净利率	13.2%	14.2%	14.6%	15.2%
ROE	13.3%	15.0%	15.8%	16.5%
偿债能力				
资产负债率	36.7%	35.6%	34.4%	33.0%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1
存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.65	0.81	0.98	1.17
P/E	75.1	60.2	49.9	41.7
P/S	9.5	8.2	7.0	6.1
P/B	10.1	9.2	8.1	7.0

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。