

2025 年 11 月 26 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

123

公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/11/25)	104.39
深证成指(2025/11/25)	12777.31
股价 12 个月高/低	168.33/65.25
总发行股数(百万)	240.71
A 股数(百万)	207.34
A 市值(亿元)	216.44
主要股东	深圳前海兆威金融控股有限公司(35.36%)

每股净值(元)	14.15
股价/账面净值	7.38
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-11.7 -14.3 39.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-06-25	105.2	买进
2025-09-29	135.18	买进

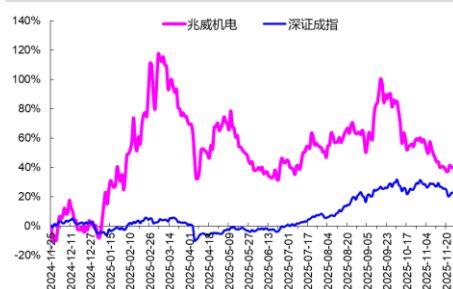
产品组合

微型传动系统	63.3%
精密零件	30.4%
精密模具及其他	6.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.2%
----	------

股价相对大盘走势



兆威机电(003021.SZ)

买进 (Buy)

A+H 版图加速成型，国际化步伐提速

结论及建议：

- **公司港股上市获证监会备案，A+H 版图加速成型：**2025 年 6 月公司递交 H 股发行申请，11 月公司申请已获得中国证监会备案，拟发行不超过 6905.85 万股，备案有效期为 12 个月。根据招股书，公司募集资金将用于执行全球化战略，在全球范围进行技术研发、增加产能、投资并购、构建销售网络等行动；而从业务方向来看，资金将重点投入灵巧手、一体化微型传动及驱动系统、AI 数智化技术等先进领域，进一步巩固自身微型传动的龙头地位。整体看，2025 年来诸多机器人及零部件公司选择赴港上市，而公司进度则相对领先，并有望成为首批 A+H 股机器人相关公司。
- **公司经营稳健，灵巧手业务有望成为第二增长引擎：**公司 2025 年前三季度实现营收 12.6 亿元，YOY+18.7%；扣非后归母净利润 1.6 亿元，YOY+25%，公司收入及利润均稳健增长。面对新能源汽车及人形机器人的发展机遇，公司一方面投资 1 亿美元于泰国建厂，用于建立海外服务能力，满足海外订单需求，另一方面成立兆威灵巧手技术有限公司，深耕人形机器人灵巧手及零部件。目前公司已推出 17-20 个自由度的灵巧手 DM17，性能位居行业领先水平，并和星海图、自变量、银河通用等人形机器人达成深度合作。公司未来计划发布更高自由度的 DM20，有望在稳定性、精密性上将取得突破，探索灵巧手更多的服务场景。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2025、2026、2027 公司实现分别净利润 2.5、3.3、4.1 亿元，yoy 分别为+12%、+30%、+25%，EPS 分别为 1.0、1.4、1.7 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 100、77、62 倍，作为国内率先推出高自由度灵巧手的企业，公司的业务成长潜力值得期待，维持公司“买进”的投资建议。
- **风险提示：**行业竞争加剧、灵巧手落地不及预期、XR 销售不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	180	225	252	327	408
同比增减	%	19.55	25.11	11.74	29.87	25.00
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.05	0.94	1.04	1.36	1.70
同比增减	%	19.32	-10.48	11.16	29.87	25.00
A 股市盈率(P/E)	X	99.42	111.05	99.91	76.93	61.54
股利 (DPS)	RMB 元	0.55	0.29	0.37	0.47	0.59
股息率 (Yield)	%	0.53	0.27	0.35	0.45	0.57

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等
	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	1206	1525	1852	2338	2861
经营成本	856	1045	1267	1598	1946
营业税金及附加	10	12	19	20	24
销售费用	42	60	75	87	102
管理费用	65	81	104	122	146
财务费用	-35	-33	-33	-35	-43
资产减值损失	0	-4	5	0	1
投资收益	37	32	17	29	26
营业利润	194	246	276	357	446
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	192	244	275	355	444
所得税	12	19	23	28	36
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	180	225	252	327	408

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	132	225	177	236	363
应收帐款	420	547	586	621	658
存货	164	184	201	207	213
流动资产合计	2603	2939	3086	3241	3403
长期投资净额	68	63	61	59	61
固定资产合计	670	991	1050	1103	1158
在建工程	254	18	72	58	46
无形资产	1201	1183	1265	1354	1449
资产总计	3804	4122	4352	4595	4851
流动负债合计	637	803	811	819	827
长期负债合计	80	93	74	75	76
负债合计	716	896	885	894	903
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3088	3226	3467	3701	3948
负债和股东权益总计	3804	4122	4352	4595	4851

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	196	124	160	149	229
投资活动产生的现金流量净额	-181	-70	-162	-136	-146
筹资活动产生的现金流量净额	-64	77	-46	46	49
现金及现金等价物净增加额	-53	133	-48	59	132

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。