

25Q3 营收高增长，光伏业务满产满销

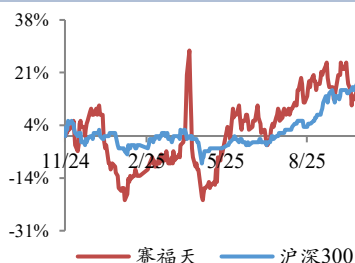
投资评级：增持（维持）

主要观点：

报告日期：2025-11-03

收盘价（元）	8.21
近12个月最高/最低（元）	9.14/5.02
总股本（百万股）	287
流通股本（百万股）	284
流通股比例（%）	99.01
总市值（亿元）	24
流通市值（亿元）	23

公司价格与沪深300走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

1. 业绩明显改善，工业机器人业务持续突破 2025-08-22

2. 25Q1 扭亏为盈，重视海洋工程与工业机器人机遇 2025-04-25

● 事件：公司发布 2025 年第三季度报告

公司发布 2025 年第三季度报告，2025 年前三季度实现营业收入 16.02 亿元，同比增长 55.35%；实现归母净利润 142.11 万元，同比增长 105.14%。单季度来看，2025 年第三季度实现营业收入 5.42 亿元，同比增长 43.17%；实现归母净利润-166.18 万元，同比增长 89.05%。公司光伏业务较去年实现满产满销，同时紧抓市场积极开拓各项业务，带动销售收入增加。

● 费用率控制得当，盈利能力明显改善

2025 年前三季度公司毛利率为 4.2%，同比+3.12pct；销售/管理/研发/财务费用率为 0.84%/2.95%/2.5%/1.42%，同比-0.44/-2.93/-1.15/-0.10pct；归母净利率为 0.09%，同比+2.77pct。2025 年第三季度公司毛利率为 3.39%，同比+5.37pct；销售/管理/研发/财务费用率为 0.84%/3.12%/2.69%/1.48%，同比-0.26/-2.50/-0.90/-0.50pct；归母净利率为-0.31%，同比+3.70pct。

● 突破传统业务边界，人形机器人腱绳领域已取得阶段性进展

自 1958 年成立以来，公司始终扎根钢丝绳领域，67 年的发展历程中，对“极致性能”的追求从未停歇。从守护日常出行的电梯安全绳，到服务重型机械的特种钢索，每一件产品都凝结着公司在工业材料上的钻研：0.1 毫米级的直径公差控制、1000 万次以上的疲劳寿命测试、-40℃至 70℃的环境适应性验证，这些严苛标准构筑了技术底气。当机器人产业需要“轻量化+高强度”的传动方案时，公司积极布局，在人形机器人腱绳领域已取得阶段性进展。公司研发团队开发了腱绳测试样品，已与多家机器人企业开展技术交流与样品送测工作。在具身机器人领域，公司自主研发的机器人用钢丝绳产品已成功与上海交通大学机器人研究团队达成合作并签订相关合同订单，同时，公司已与上海卓益得机器人有限公司正式签署战略合作协议。目前该应用方向仍处于技术探索与持续开发阶段，公司将继续推进机器人腱绳领域的技术研发与应用拓展工作，为后续技术协同与市场拓展奠定基础。

● 投资建议

公司三大事业部持续深挖潜能，钢索事业部深耕电梯领域的同时，在海洋工程、港口等领域取得突破，并将传统钢丝绳技术延伸应用至工业机器人领域，有望培育新增长点；光伏事业部投身于 BC 技术路线的探索，并积极探索产业链下游；绿建事业部稳健发展。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 19.38/22.55/25.46 亿元，分别同比增长 55.4%/16.4%/12.9%；归母净利润分别为 0.15/0.24/0.32 亿元，分别同比增长 107.7%/61.4%/34.7%；EPS 分别为 0.05/0.08/0.11 元，截至 2025 年 10 月 31 日，对应 PE 分别为 161.15/99.85/74.13 倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

市场竞争的风险；原材料价格波动较大的风险；产品价格波动风险；技术更迭快速，产品存在被迭代的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1247	1938	2255	2546
收入同比 (%)	-22.3%	55.4%	16.4%	12.9%
归属母公司净利润	-189	15	24	32
净利润同比 (%)	-694.1%	107.7%	61.4%	34.7%
毛利率 (%)	-1.6%	9.4%	9.5%	9.5%
ROE (%)	-37.0%	2.6%	3.8%	4.5%
每股收益 (元)	-0.66	0.05	0.08	0.11
P/E	—	161.15	99.85	74.13
P/B	3.40	4.24	3.77	3.36
EV/EBITDA	-22.87	22.85	20.01	16.98

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2025 年 10 月 31 日收盘价计算)

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

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。