

## 深耕微传动二十载，新领域曙光已现

首次覆盖，“买入”评级，目标价 78.81 元。兆威机电专注于微型传动系统、精密注塑件和精密模具领域，产品广泛应用于汽车电子、XR 等领域，已成为国内微型传动系统龙头企业。在汽车电子提供营收基本盘的情况下，公司布局的人形机器人灵巧手电机模组产品，有望开辟公司远期第二增长曲线。

### 汽车电子夯实营收基本盘，头部客户资源在手先发优势明显

微型传动系统广泛用于汽车电子领域。随着新能源车智能化水平的提高，我们预计 2025 年汽车电子领域微型传动市场空间为 276 亿元/yoy+29%。公司在该领域产品矩阵完善，同直径微型齿轮箱产品性能不输国际领先的 IMS Gear。凭借与博世/比亚迪/蔚小理等厂商多年合作经验和技術积淀，汽车电子微型传动有望持续为公司提供营收基本盘。

### IPD 调节系统是 VR 设备重要组件，技术领先打入国际头部客户

VR 设备需通过 IPD 瞳距调节模组达到最佳成像效果。我们预计 2027 年 VR IPD 系统全球市场空间将达 28 亿元/yoy+108%。公司 IPD 系统调节范围可达 58-72mm，速度可精确至 0.05mm/s，超越同行。兆威已进入头部客户供应链，随着 VR 应用生态的完善，IPD 产品有望伴随 VR 设备放量显著受益。

### 灵巧手为人形机器人通用性核心，公司具备灵巧手全套解决方案

华为/特斯拉等科技巨头均入局人形机器人，产业迅速迭代发展。我们认为人形机器人放量的关键在于通用性，灵巧手是实现通用性的核心，电机模组是灵巧手硬件的关键。我们预计，2030 年全球灵巧手电机模组市场空间有望达 660 亿元。公司高性能微型电机直径可小至 6mm，并具备全套的灵巧手硬件解决方案。兆威推出的灵巧手，电机/减速器等关键部件全部自制，具有 17 个主动自由度，单手指自由度 $\geq 3$  个，性能优异。

### 我们与市场观点不同之处

我们认为市场低估了公司基于原有的国内外客户跨领域拓展的能力。在微小器件产品制造领域，公司将微型齿轮中的共通点运用于微电机；在客户方面，公司也能够充分利用海内外资源，切入客户布局的新兴领域。

## 正文目录

投资要点 .....	5
我们与市场观点不同之处 .....	5
历史股价复盘 .....	6
兆威机电：微型传动龙头企业，下游领域持续拓展 .....	7
深耕微型传动系统二十载，产品应用领域广泛 .....	7
汽车电子取代消费电子成为业务基本盘，期间费用率趋于稳定 .....	10
传统行业夯实营收基础，国内外客户资源赋予公司先发优势 .....	12
汽车电子领域：汽车电动化与智能化浪潮为微型传动打开空间 .....	12
产品性能不输国际领先企业，具备供应商认证壁垒 .....	14
通信领域：宏基站建设接近峰值，小基站带来新增量 .....	15
布局全套电调天线传动方案，绑定通信领域头部客户 .....	16
智能家居领域：渗透率仍低于发达国家，微型传动大有可为 .....	17
智能驱动与精密传动一体化发展，与头部厂商长期保持合作关系 .....	19
新兴领域：XR/人形机器人曙光已现，微型传动市场星辰大海 .....	20
XR：IPD 瞳距调节模组至关重要，2027 年全球市场空间超 28 亿元 .....	20
前瞻布局 XR 行业，多年技术沉淀卡位龙头客户 .....	22
人形机器人：巨头快速迭代，2030 年灵巧手电机模组市场或超 660 亿元 .....	23
高性能微电机技术世界领先，灵巧手全套解决方案彰显实力 .....	26
盈利预测与估值 .....	28
盈利预测 .....	28
可比公司估值 .....	29

## 图表目录

图表 1：兆威机电股价复盘 .....	6
图表 2：公司发展历程 .....	7
图表 3：公司分产品营收占比 .....	8
图表 4：微型传动系统主要由微型电机和齿轮箱两个模块组成 .....	8
图表 6：公司精密零件主要产品示意图 .....	9
图表 7：公司精密模具及部件示意图 .....	9
图表 8：公司营收及其增速 .....	10
图表 9：公司归母净利润及其增速 .....	10
图表 10：2023 年后汽车电子营收占比超 50%，成为公司业务基本盘 .....	10
图表 11：公司毛利率承压，净利率稳中有升 .....	11
图表 12：公司期间费用结构趋于稳定 .....	11
图表 13：微型传动系统在汽车车身的应用 .....	12
图表 14：微型传动系统在汽车舱内的应用 .....	12

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/666043213113011003>