



敏實集團 (425 HK)

深化在機器人領域的戰略拓展

- 繼今年初與上海 AgiBot 的合作之後，敏實已與 Robotics Company 展開戰略合作
- 積極拓展機器人前沿領域，開啟新的收入來源

歐洲機器人業務拓展的戰略合作

12月18日，敏實宣佈已與 Robotics Company 簽署戰略合作協議。該公司是具身智能機器人的全球領導者，保持世界級競爭力，並將國際化拓展作為其核心戰略支柱。根據戰略合作協議，雙方將優先推進歐洲市場的拓展。敏實將成為該公司的 OEM 製造合作夥伴及首選供應商，負責部分機型的本地化生產與交付。公司認為，本地化組裝、交付以及逐步實現核心零部件供應的本地化，是具身智能機器人企業在歐洲實現可持續增長的關鍵途徑。

憑藉 Robotics Company 在人工智慧與機器人領域的技術專長，敏實將運用其全球資源與平台支持國際機器人銷售。此次合作亦將深化雙方在全球機器人零部件業務上的協同，從而創造新的收入機會。

今年初與上海 AgiBot Innovation 的合作

在今年初，敏實亦與 AgiBot 簽署合作協議，攜手開展智慧外飾、無線充電、聯合組裝以及人形機器人的柔性製造解決方案。敏實深知商業化的重要性，並積極推進與機器人客戶合作的二次開發及數據收集專案，用於工業應用。這些舉措促成了公司內部試點生產線的建立，將人形機器人融入運營流程，推動行業持續創新。

AgiBot 成立於 2023 年 2 月，是一家專注於推進人工智慧與機器人的智慧製造公司。此合作為知識共享奠定了堅實基礎，推動創新並擴展技術應用範疇。憑藉該公司在智慧製造領域的豐富經驗，雙方合作能夠提供量身定製的解決方案，提升生產效率與靈活性。這些進展有助於開拓新的收入來源。

鎖定拓展機器人前沿

今年，在市場趨勢與政策導向的指引下，敏實積極開拓新領域與新產品，以建立第二增長曲線。公司正大力投入研發，並拓展至人工智慧、機器人、低空經濟及智慧出行等新興領域。敏實憑藉其汽車精益製造專長，為大規模商業化做好準備。

在機器人領域，敏實正推進集成關節模組、機器人電子皮膚、智慧面罩、無線充電系統以及機器人肢體結構件的自主研發。今年，公司已與中國領先的機器人企業建立了緊密合作，並成功向多家客戶交付小批量原型。

隨著智慧機器人與人工智慧解決方案在各行業的需求加速增長，具身智能技術的合作使敏實在快速演變的市場中領先於競爭對手。

目前，敏實的市場一致預期市盈率為 FY25 的 11.6 倍及 FY26 的 9.8 倍。

未評級

當前股價 (港元)*	30.58
目標價 (港元)	N/A
上升/下跌空間 (%)	N/A
前次評級	未評級
前次目標價	N/A
恒生指數	25,498.13
* 股價截至	18-Dec-25

關鍵數據

股票代號	425 HK
總市值 (港元)	35,704
近3個月人均成交額	262.3
52周最高價 (港元)	39.60
52周最低價 (港元)	13.76
自由流通比率 (%)	61.4%
總股本 (百萬股)	1,167.6

股價表現	絕對回報	相對回報
1個月	-10.8%	-9.3%
3個月	-14.1%	-10.6%
6個月	53.8%	43.0%

股價1年圖

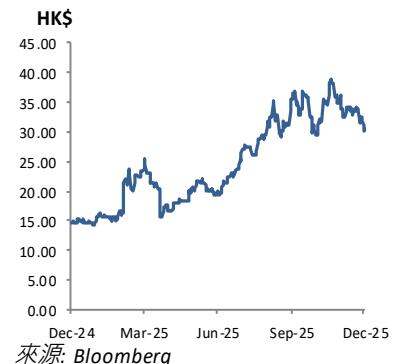




圖 1 同行可比較

18-Dec-25			Mkt cap (US\$m)	3-mth avg t/o (US\$m)	P/E (x)			EPS YoY%		Div Yld (%)			P/B (x)		ROE (%)		ROIC Hist (%)		Share px chg (%)		
Company	Ticker	Price			Hist	FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	Hist	FY1	FY2	Hist	FY1	Hist	FY1	1-mth	3-mth	1-Yr	
HSI		25,498			12.1	12.4	11.2	10.0	(2.8)	10.5	3.1	3.1	3.3	1.37	1.35	10.5	10.6	4.2	(1.7)	(3.9)	28.4
MSCI ACWI		995.05			23.3	21.6	18.8	16.7	8.7	14.9	1.7	1.7	1.8	3.56	3.49	14.9	15.2	6.0	2.0	1.6	17.7
Sector Average					11.7	11.0	9.4	8.1	10.3	16.8	5.0	4.1	4.8	1.2	1.4	11.7	12.0	8.8	-5.9	-6.5	72.5
Sector Median					12.9	12.1	10.5	9.2	11.0	15.4	3.7	3.2	4.1	1.2	1.4	12.7	13.1	8.6	-3.6	-13.2	72.3
Eva Precision	838 HK	0.85	189	0.7	6.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5.1	N/A	N/A	0.45	N/A	7.8	N/A	5.1	(17.5)	(26.7)	26.9
Tk Group Holding	2283 HK	2.52	270	0.3	8.0	7.6	6.6	5.5	5.0	15.2	9.2	9.1	10.3	1.25	N/A	15.3	15.8	14.4	0.4	5.9	18.3
Minth Group Ltd	425 HK	30.58	4,588	32.4	14.0	11.6	9.8	8.4	18.7	18.2	1.4	2.4	3.5	1.47	1.41	12.0	12.7	8.8	(10.8)	(14.1)	104
Xin Point Holdin	1571 HK	3.70	477	0.2	6.1	6.4	5.6	5.4	(7.6)	15.4	13.5	N/A	N/A	0.95	N/A	16.2	N/A	11.3	(3.1)	(12.3)	(16.5)
Impro Precision	1286 HK	4.69	1,137	1.8	13.7	12.2	10.8	9.3	12.7	13.0	3.4	4.1	4.7	1.69	1.72	13.4	14.2	10.1	(11.7)	21.2	143
Nexteer	1316 HK	6.03	1,945	9.4	19.5	14.4	11.4	9.8	36.4	25.9	1.1	2.2	2.7	0.94	0.92	5.0	6.4	5.5	(0.3)	(24.7)	73.8
Weichai Power-H	2338 HK	19.20	21,323	40.0	13.7	12.1	10.5	9.5	11.0	14.5	4.0	4.5	5.2	1.61	1.60	13.6	13.4	6.7	0.2	27.7	70.8
Johnson Elec H	179 HK	28.10	3,374	38.4	12.1	12.6	10.9	9.2	(4.3)	15.4	2.2	2.2	2.5	1.21	1.18	10.6	9.6	8.4	(4.0)	(28.8)	160

Source: Company data



信息披露

本研究報告中的資訊和意見由英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及 / 或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）以及本報告中指定的研究分析師編制。

分析師的保證披露

就研究報告全部或部分的內容，研究報告中提及的個別券商或發行商，每位分析師均有主要責任及保證：（一）所表達的觀點均準確反映了其個別證券或發行商的個人看法，包括關於英皇及高誠的觀點，且以獨立的方式準備；及（二）分析師在研究報告中表達直接或間接的具體建議或觀點，不會與過去或現在報酬的任何部分相關。

就研究報告的內容，每位分析師進一步確認：（一）分析師及／或其聯繫人（根據香港證券及期貨事務監察委員會頒布《操守準則》的定義）均沒有在研究報告發佈日期前的 30 個公曆日買賣過研究報告提及的股票；（二）分析師及／或其聯繫人均沒有擔任研究報告提及上市公司的高級人員；及（三）分析師及／或其聯繫人均沒有對研究報告涉及的股票擁有任何財務利益。

股票的評級披露

基本的評級制度

基本的評級制度是根據我們對股票未來 12 個月潛在總回報率的預估。潛在總回報率是指（1）未來 12 個月股價上漲或下跌幅度（以百分比表示）及（2）未來 12 個月的總股利收益率。

買入 (BUY) : 預計該股票的潛在總回報率（大型股票 / 中小型股票）將分別超過 10% / 15%。

中性 (NEUTRAL) : 預計該股票的潛在總回報率分別為大型股票 -10% 至 10% / 中小型股票 15%。

賣出 (SELL) : 預計該股票未來 12 個月的潛在總回報率低於 -10%。

策略性建議的評級系統

策略性建議的評級系統是根據短期的股價催化因素、技術分析因素和 / 或量化分析，預計持續時間為三個月。策略性建議的評級系統可能針對評級系統未涵蓋的公司，或與我們對同一家公司的基本評級相反的公司。

策略買入 (TB) : 該股票的潛在總回報預計超過 20%。

策略賣出 / 做空 (TS/TSH) : 預計該股票的潛在總回報將低於 -20%。

平倉 / 到期策略性建議: 策略性建議的評級將在以下情況下被視為結束或過期：（一）股價在策略性建議後達到獲利或止蝕水平；或（二）在策略性建議後起的 3 個月後（以較早者為準）。

未評級 (NR) : 沒有基本或策略性建議評級的股票。

審查中 (UR) : 股票的目標價和 / 或評級的指示會因在短期內發生的變化，通常是因為可能影響投資前景或估值的事件。

我們一般將市值達到或高於 50 億美元的公司定義為大型股票，而市值低於此水平的公司則定義為中小型股票。

由於每日的價格波動，個別規模類別股票的實際總市值可能會暫時偏離上述門檻及策略性建議的評級涵蓋股票的潛在總回報可能暫時與指定的基本評級相關的定義的潛在總回報不一致。

**一般披露與免責聲明**

本研究報告是根據我們認為可靠的公開資訊而編寫，但英皇證券有限公司和高誠證券有限公司及 / 或其聯屬公司（統稱「英皇及高誠」）未對本研究報告的內容進行獨立核實，也不明示或暗示其內容的公正性、準確性、及時性、合理性或完整性，使用者不應以此作為依據。本研究報告所載資訊與觀點僅供投資者參考，並未考慮個別客戶的具體投資目標、財務情況或需求，也不構成買賣證券或其他金融產品的要約、邀請或任何投資建議或服務。在任何情況下，本研究報告所載資訊或所表達的觀點均不構成對任何人的個人建議。

英皇及高誠可能持有並且可能進行與本研究報告所提及公司相關證券的持倉及交易，也可能為該等公司提供或尋求提供投資銀行或財務顧問服務。投資者應該知悉，相關持倉及交易可能影響本研究報告客觀性的利益衝突。英皇及高誠及其高級職員、董事和員工但不包括股票和信用分析師，可能不時在本研究報告所提及的證券或其他金融產品中持有長倉或空倉，並可能以個人身份進行買賣。投資者應就建議自行獨立評估本研究報告所載資訊，並考慮自身的投資目標、財務狀況及特殊需求，並在參與本研究報告所涉及公司證券相關的任何交易前，應諮詢自己的專業和財務顧問，以了解法律、商業、財務、稅務及其他相關方面的事項。英皇及高誠及其股東或相關聯繫人，概不對因使用或依賴本文件或其內容或相關的任何事項而造成任何損失或後果承擔任何責任。.

本研究報告所載資訊，以及其中的意見、估值、評級、估算和預測，可能會隨時變更，並且可能在未經通知的情況下進行修正。過去的表現並不能作為未來表現的可靠指標。在若干的時期，英皇及高誠可能會發布與本文所載的意見、估值、評級、估算和預測不一致的報告。

英皇及高誠的銷售人員、交易員及其他專業人士可能會提供口頭或書面的市場評論或交易觀點，這些可能與本研究報告中提出的建議和意見不一致，甚至有不同的觀點。此類觀點或建議反映了制定者的不同假設、觀點和分析方法，英皇及高誠沒有義務確保此類其他交易觀點或建議給予研究報告的任何收件人知悉。英皇及高誠的資產管理部門、自營交易台部門及其他投資業務可能會作出與本報告中表達的建議或意見不一致的投資決策。

本文件是嚴格保密僅供收件人使用。此文件僅供您參考，不得複製、再分發或以任何方式（直接或間接）傳遞給任何其他人士，也不得全部或部分刊登，用於任何目的。此文件或其任何副本不得帶出香港或傳送到香港以外的地區。若在其他司法管轄區分發此文件，可能受到法律限制，持有此文件的人士應自行了解並遵守相關限制。通過接受本研究報告，您即表示同意遵守上述指示。

本研究報告只限於在香港發佈。研究報告未有提供給任何其他法管轄區內的人士或實體，也不得被任何人在提供或使用該等資料違反當地適用的法律、規則或法規、政府當局或監管或自律組織或結算組織的規定的情況下使用。

此報告的版權屬於英皇及高誠，未經英皇及高誠給予書面許可的情況下，嚴禁進行任何形式的未經授權的傳播、複製、出版、發布或引用。