

伟创电气 (688698)

2024 年业绩快报点评：业绩符合市场预期，机器人剑指大配套

买入（维持）

2025 年 02 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 谢哲栋

执业证书：S0600523060001
xiezd@dwzq.com.cn

研究助理 许钧赫

执业证书：S0600123070121
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	905.99	1,304.88	1,640.18	1,992.53	2,403.33
同比 (%)	10.64	44.03	25.70	21.48	20.62
归母净利润 (百万元)	139.90	190.80	245.09	306.21	379.11
同比 (%)	10.38	36.38	28.45	24.94	23.81
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.66	0.90	1.16	1.45	1.79
P/E (现价&最新摊薄)	106.47	78.07	60.78	48.64	39.29

投资要点

- 2024 年营收+26%，归母净利润同比+28%，业绩整体符合市场预期。**
 公司发布 24 年业绩快报，24 年实现营业收入 16.4 亿元，同比+25.7%；归母净利润 2.45 亿元，同比+28.5%；扣非归母净利润 2.40 亿元，同比+31.5%。其中 24Q4 营收 4.83 亿元，同比+34.5%；归母净利润 0.34 亿元，同比持平；扣非归母净利润 0.35 亿元，同比+12%，我们预计研发投入加大。综合看，全年业绩整体符合市场预期。
- 一带一路地区带动海外业务持续快速增长。** 24 年公司紧抓光伏扬水机遇，业务在土耳其、印度、摩洛哥等国家实现快速增长，同时俄罗斯占比逐步下降，目前已形成“一带一路&亚非拉基本盘+俄罗斯机会市场+欧美远期市场”的海外区域结构。截至 24 年末，公司欧美地区产品认证工作预计已基本完成，经销商网络正逐步搭建中。展望 25 年，公司持续加大市场开拓力度，优化销售区域结构，25 年海外收入有望实现同比+20~40%。
- 核心下游需求复苏较为明显、公司经营 α 显著。** 根据 MIR，24Q4 OEM 市场销售额同比-1.4% (Q2/Q3 分别同比-6.4%/-4.3%)，降幅环比进一步缩窄。同时公司核心下游纺织、机床受益于终端出海需求，需求复苏较快，24Q4 分别同比+7.1%/+6.0%。公司围绕大客户战略，市占率稳步提升，我们预计国内收入增速显著超过行业平均，同时导入自研编码器降本，产品综合竞争力进一步提升。长期看，公司不断开拓新市场新行业，3C、船舶、港口等有望逐步放量。综合看，我们预计 25 年随下游行业进一步复苏，公司国内收入有望同增 20%+。
- 机器人今年或有更多模组级品类拓展、值得期待。** 公司定位大配套方案供应商，目前已布局空心杯电机模组、无框力矩电机、超高功率密度驱动器、中空编码器等产品。同时，与科达利、上海盟立合资成立伟达立，打造具备强竞争力的旋转/直线关节模组等。此外，公司在空心杯领域具备完整的模组解决方案，产品涵盖 8-16mm 直流无刷空心杯电机，且已取得小批量订单。目前已经具备关节模组、灵巧手的核心部件能力，公司有望依靠拓品类提高人形领域的 ASP。
- 盈利预测与投资评级：** 考虑到下游需求弱复苏，我们下调公司 24-26 年归母净利润至 2.45/3.06/3.79 亿元 (原值为 2.79/3.37/4.05 亿元)，同比+28%/+25%/+24%，对应现价 PE 分别为 61x、49x、39x，长期看，工控行业国产替代空间广阔，机器人业务带来大幅弹性，维持“买入”评级。
- 风险提示：** 宏观经济下行，竞争加剧等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	70.47
一年最低/最高价	19.74/72.63
市净率(倍)	7.14
流通 A 股市值(百万元)	14,895.62
总市值(百万元)	14,895.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.87
资产负债率(% ,LF)	27.33
总股本(百万股)	211.38
流通 A 股(百万股)	211.38

相关研究

《伟创电气(688698)：2024 年三季度报点评：海外非俄增长持续超预期，盈利能力再提升》

2024-11-04

《伟创电气(688698)：2024 年半年报点评：业绩符合市场预期，国内外工控均衡成长》

2024-08-26

伟创电气三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,421	1,615	2,013	2,460	营业总收入	1,305	1,640	1,993	2,403
货币资金及交易性金融资产	170	281	448	613	营业成本(含金融类)	808	982	1,174	1,408
经营性应收款项	693	844	1,018	1,247	税金及附加	9	10	13	16
存货	219	345	399	452	销售费用	96	128	161	197
合同资产	0	0	0	0	管理费用	53	75	94	103
其他流动资产	338	144	147	149	研发费用	164	221	269	312
非流动资产	1,123	1,245	1,297	1,345	财务费用	(15)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	24	31	36	36
固定资产及使用权资产	275	345	381	423	投资净收益	1	7	9	0
在建工程	41	14	24	21	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	27	33	40	减值损失	(19)	0	0	0
商誉	1	1	2	2	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	197	262	326	403
其他非流动资产	781	856	856	856	营业外净收支	2	0	0	0
资产总计	2,544	2,860	3,310	3,805	利润总额	199	262	326	403
流动负债	580	660	804	920	减:所得税	11	17	19	24
短期借款及一年内到期的非流动负债	27	36	46	54	净利润	189	245	306	379
经营性应付款项	333	380	481	567	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	4	17	25	21	归属母公司净利润	191	245	306	379
其他流动负债	215	228	252	277	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	1.16	1.45	1.79
非流动负债	29	35	35	35	EBIT	181	262	326	403
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	208	310	385	475
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.08	40.12	41.08	41.41
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	14.62	14.94	15.37	15.77
其他非流动负债	22	27	27	27	收入增长率(%)	44.03	25.70	21.48	20.62
负债合计	609	695	839	954	归母净利润增长率(%)	36.38	28.45	24.94	23.81
归属母公司股东权益	1,930	2,160	2,466	2,845					
少数股东权益	5	5	5	5					
所有者权益合计	1,935	2,165	2,471	2,851					
负债和股东权益	2,544	2,860	3,310	3,805					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5	76	260	276	每股净资产(元)	9.18	10.22	11.67	13.46
投资活动现金流	(783)	36	(103)	(120)	最新发行在外股份(百万股)	211	211	211	211
筹资活动现金流	769	(3)	10	8	ROIC(%)	11.50	11.73	12.94	13.94
现金净增加额	(8)	111	167	164	ROE-摊薄(%)	9.89	11.35	12.42	13.32
折旧和摊销	27	49	59	72	资产负债率(%)	23.94	24.29	25.34	25.08
资本开支	(182)	(97)	(112)	(120)	P/E (现价&最新股本摊薄)	78.07	60.78	48.64	39.29
营运资本变动	(206)	(207)	(98)	(176)	P/B (现价)	7.68	6.90	6.04	5.24

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>