

# 伟创电气 (688698)

## 2024 年年报点评：业绩符合市场预期，机器人新品可期

买入（维持）

2025 年 04 月 17 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       | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入（百万元）    | 1,305  | 1,640  | 1,993  | 2,403  | 2,897  |
| 同比（%）         | 44.03  | 25.70  | 21.48  | 20.62  | 20.56  |
| 归母净利润（百万元）    | 190.80 | 245.03 | 306.21 | 379.12 | 459.08 |
| 同比（%）         | 36.38  | 28.42  | 24.97  | 23.81  | 21.09  |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 0.90   | 1.16   | 1.45   | 1.79   | 2.17   |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 51.04  | 39.74  | 31.80  | 25.69  | 21.21  |

### 投资要点

- **24 年营收同比+26%、归母净利润同比+28%、业绩符合市场预期。**公司发布 2024 年年报，实现营收 16.4 亿元，同比+25.7%，归母净利润 2.45 亿元，同比+28.4%，扣非净利润 2.40 亿元，同比+31.5%；其中 24Q4 实现营收 4.8 亿元，同比+34.5%，归母净利润 0.3 亿元，同比+2.1%，扣非净利润 0.3 亿元，同比+7.8%，业绩符合市场预期。
- **产品结构持续优化、战略业务持续投入。**公司 2024 年毛利率为 39.15%，同比上升 1.07pct，主要系：1）高毛利的海外市场营收占比提升；2）伺服编码器自制率上升；3）规模效应进一步体现。2024 年期间费用率 24.30%，同比+1.51pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 7.98%、4.71%、13.25%、-1.64%，分别同比+0.65pct、+0.63pct、+0.70pct、-0.47pct，主要系公司新业务前期研发投入及海外销售体系搭建。
- **分产品看：变频器下游行业拓展、伺服零部件自制率提升、智慧能源战略布局。**1）24 年变频器收入 10.35 亿元，同比+27%，毛利率 42.98%，同比-0.33pct。公司产品涵盖高中低压、单传多传的完整产品矩阵，逐步拓展包括船舶、石油石化、港口起重、冶金等下游行业；2）伺服系统及控制系统收入 4.95 亿元，同比+17%，毛利率 32.48%，同比+3.70pct。公司全面实施“大平原业务”战略，伺服产品功率全覆盖，编码器自制率进一步提升，中小型 PLC 及远程 IO 的全系列布局，综合竞争力持续提升；3）数字能源业务收入 0.61 亿元，毛利率 30.70%，围绕“多元化构建智慧能源新生态”战略，公司产品涵盖小型工商业/户用储能、电池测试设备，同时深耕运营商通信基站/机房场景下的智慧能源综合解决方案，把握数字能源机遇。
- **分地区看：国内核心下游需求复苏明显、一带一路带动海外业务高增。**1）24 年国内营收 11.48 亿元，同比+20%，毛利率 35.35%，同比+1.43pct。公司核心下游纺织、机床等受益于终端出海，需求复苏节奏较快，公司围绕大客户战略，市占率稳步提升。展望 25 年，我们预计下游复苏态势进一步明确，公司国内收入有望同增 20%+；2）24 年海外营收 4.56 亿元，同比+45%，毛利率 48.97%，同比-2.05pct。公司紧抓光伏扬水行业，深耕土耳其、印度、摩洛哥地区实现海外收入高增，同时欧美认证完成正搭建销售网络。我们预计 25 年随海外市场开拓力度不断加大，海外收入有望实现同比+20~40%。
- **深度赋能机器人、模组级品类拓展或可期待。**公司提供全套执行器解决方案，包括关节模组、空心杯电机、无框电机、灵巧手解决方案等。公司在空心杯领域进展较快，已取得小批量订单，与科达利、上海盟立成立合资公司伟达立，打造强竞争力关节模组。此外，公司重点布局多模态融合 AI AGENT 机器人及 AI 超微距视觉系统解决方案，为检测、搬运场景提供支持。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 25-26 年归母净利润 3.06/3.79 亿元，预计 27 年为 4.59 亿元，同比+25%/+24%/+21%，对应现价 PE 分别为 32x、26x、21x，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)        | 46.07       |
| 一年最低/最高价      | 19.74/72.63 |
| 市净率(倍)        | 4.65        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 9,738.06    |
| 总市值(百万元)      | 9,738.06    |

### 基础数据

|              |        |
|--------------|--------|
| 每股净资产(元,LF)  | 9.90   |
| 资产负债率(% ,LF) | 31.22  |
| 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 年业绩快报点评：业绩符合市场预期，机器人剑指大配套》

2025-02-28

《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

伟创电气三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |              |              |              |              | 利润表 (百万元)       |              |              |              |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |                 | 2024A        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
| <b>流动资产</b>      | <b>1,661</b> | <b>1,853</b> | <b>2,295</b> | <b>2,867</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>1,640</b> | <b>1,993</b> | <b>2,403</b> | <b>2,897</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 167          | 138          | 295          | 506          | 营业成本(含金融类)      | 998          | 1,178        | 1,419        | 1,686        |
| 经营性应收款项          | 893          | 1,018        | 1,247        | 1,492        | 税金及附加           | 11           | 13           | 16           | 19           |
| 存货               | 303          | 400          | 455          | 568          | 销售费用            | 131          | 161          | 192          | 226          |
| 合同资产             | 7            | 0            | 0            | 0            | 管理费用            | 77           | 94           | 103          | 119          |
| 其他流动资产           | 291          | 296          | 298          | 301          | 研发费用            | 217          | 266          | 308          | 359          |
| <b>非流动资产</b>     | <b>1,412</b> | <b>1,472</b> | <b>1,528</b> | <b>1,563</b> | 财务费用            | (27)         | 0            | 0            | 0            |
| 长期股权投资           | 3            | 3            | 3            | 3            | 加:其他收益          | 33           | 37           | 38           | 0            |
| 固定资产及使用权资产       | 280          | 323          | 374          | 411          | 投资净收益           | 0            | 9            | 0            | 0            |
| 在建工程             | 221          | 231          | 228          | 220          | 公允价值变动          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 42           | 48           | 55           | 61           | 减值损失            | (22)         | 0            | 0            | 0            |
| 商誉               | 0            | 1            | 1            | 2            | 资产处置收益          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 长期待摊费用           | 1            | 1            | 1            | 1            | <b>营业利润</b>     | <b>243</b>   | <b>326</b>   | <b>403</b>   | <b>489</b>   |
| 其他非流动资产          | 865          | 865          | 865          | 865          | 营业外净收支          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>      | <b>3,074</b> | <b>3,325</b> | <b>3,823</b> | <b>4,430</b> | <b>利润总额</b>     | <b>244</b>   | <b>326</b>   | <b>403</b>   | <b>489</b>   |
| <b>流动负债</b>      | <b>915</b>   | <b>857</b>   | <b>975</b>   | <b>1,123</b> | 减:所得税           | 2            | 19           | 24           | 30           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 78           | 88           | 96           | 105          | <b>净利润</b>      | <b>242</b>   | <b>306</b>   | <b>379</b>   | <b>459</b>   |
| 经营性应付款项          | 553          | 483          | 572          | 674          | 减:少数股东损益        | (3)          | 0            | 0            | 0            |
| 合同负债             | 32           | 25           | 21           | 31           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>245</b>   | <b>306</b>   | <b>379</b>   | <b>459</b>   |
| 其他流动负债           | 251          | 261          | 287          | 314          | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.16         | 1.45         | 1.79         | 2.17         |
| 非流动负债            | 45           | 45           | 45           | 45           | EBIT            | 218          | 326          | 403          | 489          |
| 长期借款             | 0            | 0            | 0            | 0            | EBITDA          | 257          | 377          | 467          | 563          |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0            | 毛利率(%)          | 39.15        | 40.86        | 40.94        | 41.81        |
| 租赁负债             | 4            | 4            | 4            | 4            | 归母净利率(%)        | 14.94        | 15.37        | 15.77        | 15.84        |
| 其他非流动负债          | 41           | 41           | 41           | 41           | 收入增长率(%)        | 25.70        | 21.48        | 20.62        | 20.56        |
| <b>负债合计</b>      | <b>960</b>   | <b>902</b>   | <b>1,021</b> | <b>1,168</b> | 归母净利润增长率(%)     | 28.42        | 24.97        | 23.81        | 21.09        |
| 归属母公司股东权益        | 2,092        | 2,402        | 2,781        | 3,240        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 22           | 22           | 22           | 22           |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>2,114</b> | <b>2,424</b> | <b>2,803</b> | <b>3,262</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>3,074</b> | <b>3,325</b> | <b>3,823</b> | <b>4,430</b> |                 |              |              |              |              |

  

| 现金流量表 (百万元) |       |       |       |       | 重要财务与估值指标       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |                 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 经营活动现金流     | 201   | 60    | 269   | 311   | 每股净资产(元)        | 9.90  | 11.36 | 13.16 | 15.33 |
| 投资活动现金流     | (182) | (103) | (120) | (109) | 最新发行在外股份(百万股)   | 211   | 211   | 211   | 211   |
| 筹资活动现金流     | (28)  | 10    | 8     | 9     | ROIC(%)         | 10.37 | 13.00 | 13.99 | 14.64 |
| 现金净增加额      | (6)   | (29)  | 157   | 210   | ROE-摊薄(%)       | 11.71 | 12.75 | 13.63 | 14.17 |
| 折旧和摊销       | 39    | 51    | 64    | 74    | 资产负债率(%)        | 31.22 | 27.12 | 26.69 | 26.37 |
| 资本开支        | (200) | (112) | (120) | (109) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 39.74 | 31.80 | 25.69 | 21.21 |
| 营运资本变动      | (67)  | (289) | (174) | (222) | P/B (现价)        | 4.65  | 4.05  | 3.50  | 3.01  |

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>