

2025 年 4 月 17 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

54

公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/4/16)	46.07
上证指数(2025/4/16)	3276.00
股价 12 个月高/低	72.63/19.65
总发行股数(百万)	211.38
A 股数(百万)	211.38
A 市值(亿元)	97.38
主要股东	淮安市伟创电气科技有限公司(57.15%)
每股净值(元)	9.90
股价/账面净值	4.65
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-24.0 -4.0 89.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-11-28	32.5	买进

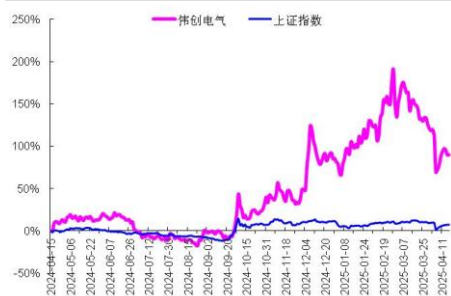
产品组合

变频器	63.1%
伺服系统及控制系统	30.2%
数字能源	3.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	7.3%
----	------

股价相对大盘走势



伟创电气(688698.SH)

买进 (Buy)

2024 年扣非后净利润增长超 3 成，看好公司机器人业务成长

结论与建议：

- **公司业绩：**公司发布 2024 年年报，全年实现营收 16.40 亿元，yoy+25.70%；归母净利润 2.45 亿元，yoy+28.42%；扣非后归母净利润 2.40 亿元，yoy+31.46%，公司收入及利润和业绩快报基本一致，符合预期。2024Q4 单季公司实现营收 4.83 亿元，yoy+34.45%；归母净利润 0.35 亿元，yoy+2.13%；扣非母利润 0.34 亿元，yoy+7.79%。
- **2024 年公司收入逆势增长，海外市场拓展成效显著：**受下游需求影响，2024 年中国自动化市场承压，据 MIR 数据，国内低压变频器/通用伺服市场规模 yoy-7%、-4%。但公司全年实现营收 16.40 亿元，yoy+25.70%，其中，境内实现收入 11.5 亿元，yoy+19.8%，成功实现逆势增长，主因公司持续拓展纺织、机床等细分市场，份额有所提升；而境外市场拓展成效更为显着，实现收入 4.6 亿元，yoy+45.2%，主要是因为公司紧抓海外绿色灌溉机遇，不断将光伏扬水逆变器等成熟产品线引入一带一路、亚非拉等地区。而从产品角度看，公司变频器、伺服系统分别实现全领域、全功率覆盖，市场竞争力显着增强，报告期内分别实现收入 10.4、5.0 亿元，yoy 分别为+27.2%、+17.1%。
- **全年毛利率提高约 1 个百分点，费用率有所上升。**2024 年公司毛利率为 39.15%，同比提升 1.07pcts，主要系报告期内公司优化产品结构，并通过自研编码器等零部件实现降本增效。费用率方面，2024 年公司期间费用率为 24.30%，同比增加 1.51pcts，主要是因为公司大力开发国内外市场，其中，销售、管理费用率同比分别增加 0.65、0.63pcts；并且公司积极投入研发以提高产品竞争力，研发费用率同比增加 0.70pcts。
- **看好公司未来营收增长，人形机器人布局有望加速发展。**展望未来，我们认为公司将继续受益于变频器、PLC 国产替代趋势，国内营收将继续增长。同时公司出海以印度、北非、中东、东南亚为主，美国关税新政对影响有限。除原有业务外，公司前瞻布局人形机器人领域，可提供全套运动执行器解决方案，包括旋转/直线关节模组、空心杯电机模组、无框力矩电机、灵巧手动力解决方案等。公司已与科达利、上海盟立合资设立深圳伟达立创新科技有限公司，将发挥各方在关键零组件的研发与制造优势，我们看好公司有望于人形机器人量产浪潮中领先。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2025-2027 年公司实现净利润 3.0 亿元、3.5 亿元、4.3 亿元，yoy 分别为+22%、+18%、+22%，EPS 为 1.4 元、1.7 元、2.0 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 33 倍、27 倍、23 倍，对此给予“买进”的投资建议。
- **风险提示：**行业竞争加剧、贸易战风险、人形机器人业务进展不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	191	245	299	354	431
同比增减	%	36.38	28.42	22.11	18.46	21.61
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.02	1.16	1.42	1.68	2.04
同比增减	%	30.77	13.73	22.03	18.46	21.61
A 股市盈率 (P/E)	X	45.17	39.72	32.55	27.47	22.59
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.14	0.47	0.59	0.71
股息率 (Yield)	%	0.26	0.30	1.01	1.27	1.55

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	1305	1640	2035	2399	2876
经营成本	812	998	1261	1477	1762
营业税金及附加	9	11	14	16	19
销售费用	91	131	150	174	208
管理费用	53	77	90	104	125
财务费用	-15	-27	-20	-26	-32
资产减值损失	-4	-7	-1	-3	-3
投资收益	1	0	3	2	3
营业利润	197	243	307	365	445
营业外收入	2	1	3	3	3
营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	199	244	310	367	448
所得税	11	2	12	14	17
少数股东损益	-2	-3	-1	-1	-1
归属于母公司所有者的净利润	191	245	299	354	431

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	170	164	205	263	384
应收帐款	462	613	754	868	998
存货	219	303	363	411	464
流动资产合计	1421	1661	1911	2197	2527
长期投资净额	0	3	3	3	3
固定资产合计	263	269	290	305	320
在建工程	41	221	239	258	278
无形资产	1123	1412	1511	1587	1650
资产总计	2544	3074	3422	3784	4177
流动负债合计	580	915	1052	1146	1250
长期负债合计	29	45	52	57	62
负债合计	609	960	1104	1203	1311
少数股东权益	5	22	23	25	27
股东权益合计	1930	2092	2296	2557	2839
负债和股东权益总计	2544	3074	3422	3784	4177

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	5	201	171	210	270
投资活动产生的现金流量净额	-783	-182	-139	-164	-166
筹资活动产生的现金流量净额	769	-28	8	12	16
现金及现金等价物净增加额	-8	-6	41	58	120

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。