

主业经营拐点已确认，人形布局加码

信捷电气(603416)

公司发布 2024 年报及 25 年一季报

2024 年，公司实现营收 17.1 亿元，同比+13.5%；实现归母净利润 2.3 亿元，同比+14.8%，结束了过去三年连续下滑的趋势。25Q1，公司实现营收 3.9 亿元，同比+14.3%，实现归母净利润 0.5 亿元，同比+3.5%。

► 24 年海外市场增速更快，各产品线收入均增长

分市场来看，国内收入 16.7 亿元，同比+13%，占比 98%；海外收入 0.4 亿元，同比+40%，占比 2%。分产品来看，①PLC 产品收入 6.5 亿元，同比+21%，其中，中型 PLC 收入 1000 余万元，正研发大型 PLC；②驱动系统（主要为伺服系统）收入 8.1 亿元，同比+11%，其中变频器 4500 万，同比+近 40%；③人机界面收入 2.0 亿元，同比+10%；④工业机器人等智能装置收入 0.4 亿元，同比+2%。

► 24 年各产品线毛利率均提升，净利率小幅增长

2024 年，公司综合毛利率为 37.7%，同比+2.2pp，其中 PLC 毛利率同比+2.2pp，驱动系统毛利率同比+0.2pp，人机界面毛利率同比+1.7pp，工业机器人等智能装备毛利率同比+9.9pp。2024 年公司期间费用率 25.8%，同比+2.6pp，主要系销售费用率同比+2.3pp；净利率为 13.4%，同比+0.2pp，结束过去连续三年下降趋势。25Q1，公司毛利率为 38.1%，同比+0.9pp；期间费用率同比+2.3pp，其中销售费用率同比+3.8pp（主要系 24H2 招人较多）；净利率为 11.8%，同比-1.2pp。

► 工业机器人技术为基，加码布局人形领域

在机器人领域，公司视觉技术、工业机器人控制平台、多轴运动控制、图形算法平台和焊接工艺库等五大技术块上都有多年的自主技术积累，具备独立的技术开发能力，目前公司机器人软件、研发团队等 60 余人。公司在人形领域的现有布局包括：①正在开发空心杯电机、无框力矩电机及配套驱动系统等零部件，将规划空心杯和无框力矩电机产能；②储备驱动器、高性能光学编码器、机器人“小脑”控制等相关技术；③目前公司已经投资长春荣德光学有限公司，该公司专注于编码器及传感器。未来公司将继续根据市场及目标客户需求，组建人形机器人团队，加大市场拓展和新品研发，并加大相关产业的投资布局。

投资建议

参考最新业绩报告，我们调整 25-26 年盈利预测，25-26 年营业收入由 21.2/26.5 亿元调整至 21.1/26.3 亿元，归母净利润由 2.9/3.7 亿元调整至 2.9/3.7 亿元，EPS 由 2.07/2.63 元调整至

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	51.42
股票代码：	603416
52 周最高价/最低价：	64.45/26.38
总市值(亿)	72.28
自由流通市值(亿)	71.73
自由流通股数(百万)	139.50



分析师：黄瑞连
邮箱：huangrl@hx168.com.cn
SAC NO: S1120524030001
联系电话：

分析师：王宁
邮箱：wangning@hx168.com.cn
SAC NO: S1120524080002
联系电话：

相关研究

- 【华西机械】信捷电气（603416）：发布股权激励草案，彰显长期信心
2024.12.05
- 【华西机械】信捷电气（603416）：内需有望反转，盈利能力拐点渐近
2024.11.18
- 【华西机械】纽威数控（688697）2022 年业绩点评：业绩保持高速增长，盈利能力进一步增强-20230416
2023.04.16

2.07/2.61 元，新增 27 年盈利预测，预计 27 年公司实现营业收入 32.4 亿元，归母净利润 4.7 亿元，EPS 为 3.33 元，2025 年 4 月 25 日收盘价为 51.42 元，对应 25-27 年 PE 分别为 25、20 和 15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险，行业竞争加剧风险，原材料价格波动风险，人形产业发展不及预期风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,505	1,708	2,106	2,629	3,237
YoY (%)	12.7%	13.5%	23.3%	24.8%	23.1%
归母净利润(百万元)	199	229	292	366	468
YoY (%)	-10.3%	14.8%	27.6%	25.6%	27.9%
毛利率 (%)	35.6%	37.7%	37.8%	38.0%	38.4%
每股收益 (元)	1.42	1.64	2.07	2.61	3.33
ROE	9.3%	10.0%	11.3%	12.4%	13.7%
市盈率	36.21	31.35	24.79	19.74	15.43

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,708	2,106	2,629	3,237	净利润	229	292	366	468
YoY(%)	13.5%	23.3%	24.8%	23.1%	折旧和摊销	48	39	38	42
营业成本	1,064	1,310	1,629	1,994	营运资金变动	-145	-208	-128	-180
营业税金及附加	13	16	20	24	经营活动现金流	128	127	278	333
销售费用	195	236	281	330	资本开支	-42	-55	-85	-55
管理费用	82	99	121	146	投资	-73	0	0	0
财务费用	-4	-21	-13	-13	投资活动现金流	-79	-20	-52	-20
研发费用	168	200	245	298	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-15	-15	-15	-15	债务募资	13	0	0	0
投资收益	14	30	33	35	筹资活动现金流	-35	-2	-1	-1
营业利润	248	326	409	523	现金净流量	15	105	226	313
营业外收支	-5	-3	-3	-3	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	243	324	407	521	成长能力				
所得税	14	32	41	52	营业收入增长率	13.5%	23.3%	24.8%	23.1%
净利润	229	292	366	468	净利润增长率	14.8%	27.6%	25.6%	27.9%
归属于母公司净利润	229	292	366	468	盈利能力				
YoY(%)	14.8%	27.6%	25.6%	27.9%	毛利率	37.7%	37.8%	38.0%	38.4%
每股收益	1.64	2.07	2.61	3.33	净利率	13.4%	13.8%	13.9%	14.5%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	7.1%	7.9%	8.5%	9.2%
货币资金	377	482	708	1,021	净资产收益率 ROE	10.0%	11.3%	12.4%	13.7%
预付款项	12	157	196	239	偿债能力				
存货	597	713	875	1,063	流动比率	2.72	2.67	2.59	2.59
其他流动资产	1,428	1,540	1,690	1,896	速动比率	2.03	1.87	1.79	1.77
流动资产合计	2,414	2,892	3,469	4,219	现金比率	0.42	0.45	0.53	0.63
长期股权投资	16	16	16	16	资产负债率	28.5%	30.1%	31.6%	32.6%
固定资产	473	447	442	460	经营效率				
无形资产	59	56	53	50	总资产周转率	0.56	0.61	0.65	0.69
非流动资产合计	802	812	856	866	每股指标 (元)				
资产合计	3,216	3,704	4,325	5,085	每股收益	1.64	2.07	2.61	3.33
短期借款	33	33	33	33	每股净资产	16.34	18.41	21.02	24.35
应付账款及票据	713	877	1,091	1,335	每股经营现金流	0.91	0.90	1.98	2.37
其他流动负债	142	173	214	262	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	887	1,083	1,338	1,630	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	31.35	24.79	19.74	15.43
其他长期负债	29	30	30	30	PB	2.57	2.79	2.45	2.11
非流动负债合计	29	30	30	30					
负债合计	917	1,113	1,368	1,660					
股本	141	141	141	141					
少数股东权益	2	2	2	2					
股东权益合计	2,299	2,590	2,957	3,425					
负债和股东权益合计	3,216	3,704	4,325	5,085					

资料来源: 公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。