

伟创电气 (688698)

2025 年一季报点评：业绩符合预期，战略布局“机器人+数字能源”业务

买入 (维持)

2025 年 04 月 29 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)	53.38	41.56	33.26	26.86	22.18

投资要点

- 25Q1 营收+18%、归母净利润+6%、业绩符合市场预期。**公司发布 2025 年一季报，实现营收 3.87 亿元，同比+18.16%，归母净利润 0.57 亿元，同比+5.60%，扣非净利润 0.55 亿元，同比+4.34%，毛利率 37.71%，同比-2.39pct，销售净利率 14.41%，同比-1.99pct，主要系下游低毛利行业交付进展较快，我们预计全年毛利率仍将维持稳定。综合看，公司业绩整体稳健增长，符合市场预期。
- 下游行业持续拓展、战略布局智慧能源。**1) 25Q1 变频器收入 2.32 亿元，同比+17.95%，公司变频器产品矩阵完善，港口起重、船舶、石油石化积极拓展，后续增势有望延续；2) 伺服系统及控制系统 1.33 亿元，同比+9.76%，公司产品功率范围覆盖全面，随着“大平原业务”战略实施，将逐步拓宽至毛利率较低但规模较大的行业，但公司将凭借规模效应&零部件自制，实现规模增长同时利润率稳定；3) 数字能源收入 0.1 亿元，同比+1216%，公司拓展以电源技术为基础的产品，重点实施智慧能源新生态战略，后续将凭借综合解决方案，板块营收有望持续高增。
- 光伏扬水增势持续、独联体新机会有望起量。**1) 25Q1 国内收入 2.80 亿元，同比+15.33%，核心下游起重（通用）、机床、纺织、印包等市占率仍较小，国产替代空间大，公司围绕大客户战略，拓宽下游机型，我们预计市占率将持续稳步提升，我们预计 25 年公司国内收入有望同增 20%+。2) 25Q1 海外营收 0.99 亿元，同比+28.74%，光伏扬水高景气持续，一带一路地区持续拓展，同时把握独联体国家石油、电梯、造船等机会点，有望于 25 年开始放量。综合看，我们预计公司 25 年海外收入有望同比+20~40%。
- 深度赋能机器人行业、“内生+开放合作”共建未来。**1) 公司聚焦执行器解决方案，产品涵盖关节模组、空心杯/无框电机、灵巧手解决方案；2) 合资子公司定位关节模组，产品性能优异；3) 灵巧手方案开放合作旨在聚拢资源，目前整体进展较快，已或小批量订单；4) 超微距视觉应用于外观检测，广泛应用于 3C、半导体、锂电等下游行业；5) 通过内生+外延，以搬运场景为最初抓手，推动工厂场景落地。
- 盈利预测与投资评级：**我们维持 25-27 年归母净利润 3.06/3.79/4.59 亿元，同比+25%/+24%/+21%，对应现价 PE 分别为 33x、27x、22x，长期看，工控行业国产替代空间大，机器人带来大幅弹性，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)	48.18
一年最低/最高价	19.74/72.63
市净率(倍)	4.72
流通 A 股市值(百万元)	10,184.06
总市值(百万元)	10,184.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.20
资产负债率(% ,LF)	29.97
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 年年报点评：业绩符合市场预期，机器人新品可期》

2025-04-17

《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
流动资产	1,661	2,127	2,569	3,141	营业总收入	1,640	1,993	2,403	2,897
货币资金及交易性金融资产	167	241	398	608	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	467	468	472	研发费用	217	266	308	359
非流动资产	1,412	1,192	1,247	1,282	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	营业利润	243	326	403	489
其他非流动资产	865	584	584	584	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,074	3,318	3,816	4,423	利润总额	244	326	403	489
流动负债	915	856	975	1,122	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	87	95	104	净利润	242	306	379	459
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	归属母公司净利润	245	306	379	459
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	33	33	33	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	29	29	29	收入增长率(%)	25.70	21.48	20.62	20.56
负债合计	960	889	1,008	1,156	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	2,407	2,786	3,245					
少数股东权益	22	22	22	22					
所有者权益合计	2,114	2,429	2,808	3,267					
负债和股东权益	3,074	3,318	3,816	4,423					

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	55	269	311	每股净资产(元)	9.90	11.39	13.18	15.35
投资活动现金流	(182)	12	(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)	5	8	9	ROIC(%)	10.37	12.98	13.97	14.61
现金净增加额	(6)	74	157	210	ROE-摊薄(%)	11.71	12.72	13.61	14.15
折旧和摊销	39	51	64	74	资产负债率(%)	31.22	26.80	26.42	26.13
资本开支	(200)	(112)	(120)	(109)	P/E(现价&最新股本摊薄)	41.56	33.26	26.86	22.18
营运资本变动	(67)	(289)	(174)	(222)	P/B(现价)	4.87	4.23	3.66	3.14

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>