

伟创电气 (688698.SH)

买入 (维持评级)

海外高增速持续，关注机器人和数字能源的短期放量

投资要点:

➤ **事件:** 公司 2025 年 Q1 实现营收 3.9 亿元 (同比+18.16%)，归母净利润 0.6 亿元 (同比+5.60%)，扣非归母净利润 0.6 亿元 (同比+4.34%)。

➤ **变频伺服稳健增长，关注数字能源新增长点。** 公司 2025 年 Q1 变频器收入 2.3 亿元，同比增长 18%，伺服系统收入 1.3 亿元，同比增长 10%，数字能源 1001 万元，同比增长 1216%。公司以电源技术为基础，横向拓展逆变器、电池、pcs 等数字能源产品，以整体解决方案为核心，涵盖基站数据中心的备电、储能、调度等能源管理。Q1 研发投入 0.5 亿元，同比增长 7.8%，考虑到较低基数和产品技术储备，预计数字能源板块今年收入有望达亿元。

➤ **海外保持高速增长，非美出口整体可控。** 公司 2025 年 Q1 海外收入 0.99 亿元，同比增长 29%，国内收入 2.8 亿元，同比增长 15%。公司海外销售产品以变频器和伺服为主，预计后续光伏扬水增速保持；以一带一路地区为锚，加强欧洲、东南亚地区等高需求地区拓展，保证未来海外业务增长，几乎没有对美出口，暂无关税重大影响。

➤ **机器人卡位明确静候放量。** 公司电机和驱动产品和交付能力成熟，预计模组产品以合资公司出货为主，在产线和客户确定后逐渐贡献收入。后续预计公司规划整手解决方案+机器人视觉，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，目标战略明确，推动在工业制造检测等场景的落地应用。

盈利预测与投资建议: 考虑到后续顺周期复苏预期叠加公司内部降本增效，我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 21.1/25.2/30.1 亿元，归母净利润分别为 3.3/3.9/4.8 亿元 (2025-2026 前值 3.3/4.0 亿元)，对应当前股价 33/27/22 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示

工业企业利润不及预期的风险，产品和客户拓展不及预期的风险，人形机器人功能落地不及预期的风险，汇率波动的风险。

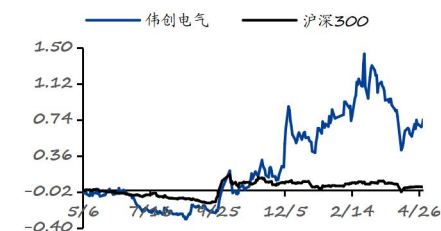
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,305	1,640	2,105	2,518	3,005
增长率	44%	26%	28%	20%	19%
净利润 (百万元)	191	245	327	392	476
增长率	36%	28%	33%	20%	21%
EPS (元/股)	0.90	1.16	1.55	1.86	2.25
市盈率 (P/E)	55.8	43.5	32.6	27.1	22.4
市净率 (P/B)	5.5	5.1	4.5	4.0	3.5

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-04-30
收盘价:	50.40 元
总股本/流通股本(百万股)	211.38/211.38
流通 A 股市值(百万元)	10,653.31
每股净资产(元)	10.20
资产负债率(%)	29.97
一年内最高/最低价(元)	72.63/19.74

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 邓伟(S0210522050005)
DW3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、业绩超预期，出海持续兑现，机器人两端卡位——2024.10.31
- 2、多维拓新，破浪出海——2024.10.08

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	164	127	237	379
应收票据及账款	832	1,068	1,278	1,525
预付账款	9	12	15	17
存货	303	399	483	577
合同资产	7	9	11	13
其他流动资产	353	452	540	645
流动资产合计	1,661	2,059	2,552	3,142
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	269	290	309	325
在建工程	221	226	231	236
无形资产	42	50	60	70
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	877	878	879	879
非流动资产合计	1,412	1,447	1,482	1,514
资产合计	3,074	3,506	4,034	4,656
短期借款	71	0	0	0
应付票据及账款	551	727	878	1,050
预收款项	2	3	3	4
合同负债	32	41	49	59
其他应付款	5	5	5	5
其他流动负债	254	306	358	416
流动负债合计	915	1,081	1,293	1,533
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	45	45	45	45
非流动负债合计	45	45	45	45
负债合计	960	1,126	1,338	1,578
归属母公司所有者权益	2,092	2,362	2,683	3,072
少数股东权益	22	17	12	6
所有者权益合计	2,114	2,380	2,695	3,078
负债和股东权益	3,074	3,506	4,034	4,656

现金流量表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	201	182	270	320
现金收益	246	353	419	502
存货影响	-83	-97	-83	-94
经营性应收影响	-179	-237	-210	-248
经营性应付影响	221	176	152	172
其他影响	-4	-14	-7	-12
投资活动现金流	-182	-94	-94	-99
资本支出	-236	-67	-70	-72
股权投资	-3	0	0	0
其他长期资产变化	57	-27	-24	-27
融资活动现金流	-28	-125	-67	-79
借款增加	50	-71	0	0
股利及利息支付	-89	-72	-86	-107
股东融资	20	0	0	0
其他影响	-9	18	19	28

利润表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,640	2,105	2,518	3,005
营业成本	998	1,316	1,590	1,900
税金及附加	11	14	17	21
销售费用	131	147	173	204
管理费用	77	84	96	108
研发费用	217	258	293	341
财务费用	-27	-3	-5	-7
信用减值损失	-15	-5	-5	-7
资产减值损失	-7	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	33	33	33	33
营业利润	243	314	379	462
营业外收入	2	12	13	13
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	244	325	391	474
所得税	2	3	4	4
净利润	242	322	387	470
少数股东损益	-3	-4	-5	-6
归属母公司净利润	245	326	392	476
EPS (按最新股本摊薄)	1.16	1.55	1.86	2.25

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	25.7%	28.3%	19.6%	19.3%
EBIT 增长率	17.9%	48.6%	19.6%	21.0%
归母公司净利润增长率	28.4%	33.3%	20.1%	21.3%
获利能力				
毛利率	39.2%	37.5%	36.9%	36.8%
净利率	14.7%	15.3%	15.4%	15.6%
ROE	11.6%	13.7%	14.6%	15.5%
ROIC	17.1%	21.7%	21.7%	21.9%
偿债能力				
资产负债率	31.2%	32.1%	33.2%	33.9%
流动比率	1.8	1.9	2.0	2.0
速动比率	1.5	1.5	1.6	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转天数	118	120	124	124
存货周转天数	94	96	100	100
每股指标 (元)				
每股收益	1.16	1.55	1.86	2.25
每股经营现金流	0.95	0.86	1.28	1.51
每股净资产	9.90	11.17	12.69	14.54
估值比率				
P/E	43	33	27	22
P/B	5	5	4	3
EV/EBITDA				

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn