

2025 年 05 月 17 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

信捷电气（603416）

工控小巨人，人形机器人构筑新增长极

报告摘要

◆ 深耕工业自动化近二十载，工控细分领域小巨人

公司成立于 2008 年，主营业务是工业自动化控制产品的研发、生产和销售，主要产品包括可编程控制器、驱动系统、人机界面、智能装置，涵盖工业自动化系统的控制层、驱动层、执行层和传感层，是国内少数拥有工业自动化综合解决方案的供应商。公司是国产小型 PLC、国产触摸屏的开拓者，长期位居国产小型 PLC 市场份额前列。2022 至 2024 年，公司营收分别为 13.35 亿元、15.05 亿元、17.08 亿元，分别同比增长 2.75%、12.73%和 13.5%。

◆ 小型 PLC 国内第二，工控产品线不断完善

2024 年公司 PLC 产品销售收入 6.48 亿元，同比增长 21.09%，毛利率为 56.25%；其中，中型 PLC 实现销售 1000 余万元。公司在小型 PLC 领域具备领先优势，2024 年在国内市占率 9.5%位居国内品牌第二，较 2023 年提升了 2pct。多年来，公司依靠自身在小型 PLC 市场建立的优势，进一步向中大型 PLC 及其他工控产品延伸，巩固在传统行业领先地位的同时，加速向新能源、半导体、机器人、医疗等高端智能制造行业拓展。此外，公司以“控制”带动“驱动”作为销售策略取得成效，驱动系统在营收中的占比从 2016 年的 22% 提升至 2024 年的 47%，2024 年驱动类产品收入达 8.06 亿元，同比增长 10.57%，毛利率为 24.46%。

◆ 多维度布局人形机器人，未来成长可期

公司积极布局人形机器人领域，目前正在开发空心杯电机、无框力矩电机及配套系统等零部件，公司将规划空心杯和无框力矩电机生产设备和产线；同时，公司储备了驱动器、高性能光学编码器、机器人“小脑”控制等相关技术。此外，公司已投资长春荣德光学有限公司，布局编码器和传感器等相关产品。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，有望受益于人形机器人产业趋势。

◆ 投资建议

预计公司 2025-2027 年实现营收 20.62 亿元、24.90 亿元、30.09 亿元，归母净利润 2.87 亿元、3.57 亿元、4.45 亿元，当前股价对应市盈率为 31.9X/25.6X/20.5X，首次覆盖，给予“买入”评级。

投资评级

买入

首次评级

2025 年 05 月 16 日

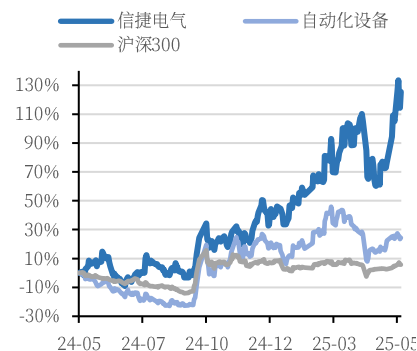
收盘价(元):

65.42

公司基本数据

总股本(百万股)	157.14
总市值(百万)	10,280.01
流通股本(百万股)	139.50
流通市值(百万)	9,126.42
12 月最高/最低价(元)	70.26/26.38
资产负债率(%)	28.02
每股净资产(元)	16.67
市盈率(TTM)	44.68
市净率(PB)	3.92
净资产收益率(%)	1.96

股价走势图



作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书: S0640521040001
闫智 分析师
SAC 执业证书: S0640524070001
邮箱: yanz031@avic.com
卢正羽 分析师
SAC 执业证书: S0640521060001

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 风险提示

宏观经济复苏不及预期、客户拓展不及预期、新品拓展不及预期、机器人应用不及预期

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1505.05	1708.27	2061.61	2489.75	3008.79
增长率（%）	12.73	13.50	20.68	20.77	20.85
归母净利润（百万元）	199.02	228.55	286.78	356.87	445.25
增长率（%）	-10.37	14.84	25.48	24.44	24.77
毛利率（%）	35.81	37.72	37.82	38.29	38.74
每股收益（元）	1.27	1.45	1.82	2.27	2.83
市盈率 PE	51.65	44.98	35.85	28.81	23.09
市净率 PB	4.81	4.48	3.98	3.50	3.04
净资产收益率 ROE（%）	9.32	9.95	11.10	12.14	13.15

资料来源：iFind，中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2023	2024	2025E	2026E	2027E
驱动系统	收入	729.43	806.49	967.79	1,161.35	1,393.62
	增速	22.68%	10.57%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	24.25%	24.46%	24.50%	25.00%	25.50%
可编程控制器	收入	535.36	648.28	797.38	980.78	1,206.36
	增速	4.81%	21.09%	23.00%	23.00%	23.00%
	毛利率	54.02%	56.25%	56.50%	56.50%	56.50%
人机界面	收入	178.25	195.18	224.46	258.13	296.84
	增速	-3.44%	9.50%	15.00%	15.00%	15.00%
	毛利率	30.46%	32.18%	32.00%	32.00%	32.00%
智能装置	收入	40.56	41.31	53.71	69.82	90.76
	增速	54.54%	1.85%	30.00%	30.00%	30.00%
	毛利率	24.42%	34.36%	34.50%	35.00%	35.00%
其他	收入	17.93	12.68	13.95	15.34	16.88
	增速	18.55%	-29.29%	10.00%	10.00%	10.00%
	毛利率	31.48%	14.20%	12.00%	12.00%	12.00%
营业收入	收入	1,505.05	1,708.27	2,061.61	2,489.75	3,008.79
	增速	12.73%	13.50%	20.68%	20.77%	20.85%
	毛利率	35.81%	37.72%	37.82%	38.29%	38.74%

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	345	377	568	968	1382	营业收入	1505	1708	2062	2490	3009
应收票据及账款	386	543	523	564	681	营业成本	966	1064	1282	1536	1843
预付账款	7	12	12	14	17	税金及附加	11	13	14	17	21
其他应收款	28	5	16	19	23	销售费用	141	195	206	237	271
存货	511	597	762	913	1096	管理费用	69	82	97	117	141
其他流动资产	817	880	934	946	960	研发费用	147	168	200	242	292
流动资产总计	2093	2414	2815	3424	4159	财务费用	-4	-4	-1	-3	-4
长期股权投资	11	16	16	15	14	资产减值损失	-39	-15	-16	-20	-24
固定资产	484	474	416	385	341	信用减值损失	-5	-12	-8	-10	-12
在建工程	16	15	53	50	48	其他经营损益	-0	0	0	0	0
无形资产	63	59	45	30	15	投资收益	35	14	24	24	24
长期待摊费用	21	27	14	0	0	公允价值变动损益	5	13	0	0	0
其他非流动资产	192	210	210	210	210	资产处置收益	-1	0	-0	-0	-0
非流动资产合计	787	802	752	690	628	其他收益	49	57	49	49	49
资产总计	2880	3216	3568	4114	4787	营业利润	219	248	312	387	482
短期借款	20	33	0	0	0	营业外收入	0	0	0	0	0
应付票据及账款	597	713	810	971	1164	营业外支出	3	5	4	4	4
其他流动负债	93	142	143	171	206	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	711	887	953	1142	1370	利润总额	216	243	308	383	478
长期借款	1	1	1	0	0	所得税	17	14	21	27	33
其他非流动负债	32	28	28	28	28	净利润	199	229	287	357	445
非流动负债合计	33	29	29	29	29	少数股东损益	0	0	0	0	0
负债合计	743	917	982	1171	1399	归属母公司净利润	199	229	287	357	445
股本	141	141	141	141	141	EBITDA	255	287	436	522	615
资本公积	370	370	370	370	370	NOPLAT	160	201	290	358	445
留存收益	1625	1787	2073	2430	2875	EPS (元)	1.27	1.45	1.82	2.27	2.83
归属母公司权益	2135	2297	2584	2941	3386						
少数股东权益	2	2	2	2	2						
股东权益合计	2137	2299	2586	2943	3388						
负债和股东权益合计	2880	3216	3568	4114	4787						
现金流量表						主要财务比率					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	199	229	222	292	380	成长能力					
折旧与摊销	44	48	129	142	141	营收增长率	12.7%	13.5%	20.7%	20.8%	20.8%
财务费用	-4	-4	-1	-3	-4	营业利润增长率	-9.4%	13.3%	25.7%	24.2%	24.5%
投资损失	-35	-14	-24	-24	-24	EBIT增长率	-9.7%	13.0%	28.6%	23.9%	24.6%
营运资金变动	-50	-145	-112	-20	-93	EBITDA增长率	-6.3%	12.4%	52.0%	19.8%	17.8%
其他经营现金流	44	14	70	70	70	归母净利润增长率	-10.4%	14.8%	25.5%	24.4%	24.8%
经营性现金净流量	198	128	283	457	470	经营现金流增长率	10.3%	-35.5%	121.8%	61.3%	2.9%
资本支出	139	46	80	80	80	盈利能力					
长期投资	-27	-73	0	0	0	毛利率	35.8%	37.7%	37.8%	38.3%	38.7%
其他投资现金流	38	39	20	20	20	净利率	13.2%	13.4%	13.9%	14.3%	14.8%
投资性现金净流量	-128	-79	-60	-60	-60	营业利润率	14.5%	14.5%	15.1%	15.5%	16.0%
短期借款	20	13	-33	0	0	ROE	9.3%	10.0%	11.1%	12.1%	13.2%
长期借款	-0	0	-0	-0	-0	ROA	6.9%	7.1%	8.0%	8.7%	9.3%
普通股增加	0	0	0	0	0	ROIC	17.6%	19.7%	26.2%	29.7%	36.9%
资本公积增加	0	0	0	0	0	估值倍数					
其他筹资现金流	-28	-48	1	3	4	P/E	51.7	45.0	35.8	28.8	23.1
筹资性现金净流量	-8	-35	-32	2	4	P/S	6.8	6.0	5.0	4.1	3.4
现金流量净额	62	15	191	400	414	P/B	4.8	4.5	4.0	3.5	3.0
						股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						EV/EBIT	19.7	19.7	29.0	22.4	17.3
						EV/EBITDA	16.3	16.4	20.4	16.4	13.3
						EV/NOPLAT	26.0	23.5	30.7	23.8	18.4

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637