

2025 年 6 月 12 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

56

公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/6/11)	45.89
上证指数(2025/6/11)	3402.32
股价 12 个月高/低	72.22/19.53
总发行股数(百万)	211.38
A 股数(百万)	211.38
A 市值(亿元)	97.00
主要股东	淮安市伟创电气科技有限公司(57.15%)
每股净值(元)	9.93
股价/账面净值	4.62
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.1 -25.4 67.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-11-28	32.5	买进
2025-04-17	45.81	买进

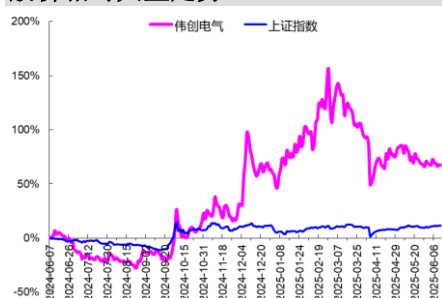
产品组合

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)

公司联合机器人产业链公司，加速布局灵巧手赛道

事件：

公司与科达利（002850.SZ）、银轮股份（002126.SZ）、上海开普勒机器人有限公司及深圳市伟立成长企业管理咨询合伙企业拟共同出资设立苏州依智灵巧驱动科技有限公司。依智灵巧注册资本为5000万元，其中，公司投资2000万元，持股比例为40%，公司实际控制人胡智勇拟任依智灵巧董事；公司关联方伟立成长投资350万元，持股比例为7%，伟立成长执行事务合伙人邓雄为公司产品管理部总监（间接持有公司5%以上股份），拟任依智灵巧董事、总经理。

点评：

■ **公司联合机器人产业链公司，加速灵巧手量产。**本次公司与科达利、银轮股份、开普勒机器人及伟立成长合资设立依智灵巧，主要是基于具身智能机器人未来的发展前景，各方预期具身智能机器人的核心零部件灵巧手将具有广阔的市场前景。其中，公司专精运动控制领域，是空心杯电机的核心供应商；科达利、银轮股份分别在减速器&关节模组、热管理&关节模组上有所布局，我们认为三者强强联合将突破灵巧手等关键技术的研发与产业化，加速打造中国领先的机器人灵巧手供应商。而开普勒是国内领先的人形机器人厂商，其于 2023 发布首款自研人形机器人 K1，目前已经迭代至 K2 版本，正积极入驻工厂场景，我们认为和开普勒的联合，将帮助依智灵巧快速进入人形机器人应用场景，占据灵巧手市场的份额，为公司带来新的增长空间。

■ **2025Q1 变频、伺服收入稳健增长，看好公司入局机器人赛道：**2025Q1 公司实现收入 3.9 亿元，YOY+18.2%，其中变频器、伺服系统分别实现收入 2.3、1.3 亿元，YOY+18.0%、+9.8%，主营业务增长稳健。而从新兴赛道来看，公司积极布局机器人领域，凭借领先的运动控制技术推出全场景机器人动力解决方案，覆盖搬运、分拣、仓储等机器人场景。在更为尖端的人形机器人领域，公司可提供全套执行器解决方案，并重点突破灵巧手等关键技术的研发与产业化。目前公司 8-16mm 的空心杯电机模组正在推向市场并取得小批量订单，旗下合资公司伟达立也推出旋转关节模组、空心杯电机系统模组等核心部件，补足产品矩阵。

■ **盈利预测及投资建议：**维持盈利预测，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 分别为 1.4 元、1.7 元、2.0 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 32 倍、27 倍、23 倍，我们看好公司前景，维持公司“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	44.99	39.56	32.42	27.37	22.50
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.14	0.47	0.59	0.71
股息率 (Yield)	%	0.26	0.31	1.02	1.28	1.56

【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)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。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。