

信捷电气 (603416)

2025 年半年报点评：业绩符合市场预期，加速布局人形机器人

买入 (维持)

2025 年 08 月 30 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)	1,505	1,708	2,065	2,426	2,834
同比 (%)	12.73	13.50	20.89	17.48	16.79
归母净利润 (百万元)	199.02	228.55	299.19	363.29	438.80
同比 (%)	(10.35)	14.84	30.91	21.42	20.78
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.27	1.45	1.90	2.31	2.79
P/E (现价&最新摊薄)	45.71	39.80	30.40	25.04	20.73

投资要点

- **事件：**公司发布 25 年半年报，实现营业收入 8.77 亿元，同比+10.01%，归母净利润 1.27 亿元，同比+0.39%，扣非净利润 1.17 亿元，同比+3.92%，其中 25Q2 实现营收 4.89 亿元，同比+6.86%，归母净利润 0.81 亿元，同比-1.27%，扣非净利润 0.76 亿元，同比+1.81%，业绩符合市场预期。
- **产品结构变化导致利润率小幅波动、战略投入带动研发费用率上行。** 25H1/25Q2 毛利率为 38.28%/38.42%，同比-0.21/+0.28pct，销售净利率分别为 14.49%/16.59%，同比-1.38/-1.36pct，主要系产品结构变化导致，低毛利的驱动系统收入增速较快。25H1/25Q2 期间费用率为 24.05%/20.98%，同比+0.17/-1.63pct，其中 25Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.46%/3.91%/10.02%/-0.41%，同比 -1.94/-0.50/+1.08/-0.27pct，主要系公司持续加大主业产品线&下游应用扩展，同时积极投入人形机器人等战略业务。
- **PLC&伺服系统市占率持续稳步提升、逐步进入收获期。** 分产品看，1) PLC: 根据 MIR，公司 25Q2 小型 PLC 市占率 7.8%，同比+0.7pct，25H1 PLC 产品营收 3.14 亿元，同比+0.54%，公司进一步丰富产品系列，已形成 25 个子系列，400+型号产品，完成了对印刷包装、数控机械、玻璃、木工、纺织、光伏、锂电等下游的覆盖。2) 驱动系统: 根据 MIR，公司 25Q2 交流伺服市占率 5.5%，同比+1.1pct，25H1 驱动类产品营收 4.33 亿元，同比+18.78%，新一代高性能伺服驱动系统 DL6 系列已推广上市，继续深化“PLC+伺服+HMI 变频”解决方案深耕细分行业及大客户，市占率快速提升。3) HMI: 根据 MIR，公司 25Q2 HMI 市占率 3.4%，同比-0.9pct，25H1 板块营收 0.97 亿元，同比+3.59%。4) 智能装置 (机器人): 25H1 实现营收 0.28 亿元，同比+31.87%，产品涵盖机器视觉平台、工业机器人、人形机器人核心零部件、具身智能机器人等。
- **聚焦关键核心零部件、加速布局人形机器人。** 公司聚焦关键核心零部件，产品涵盖无框力矩电机、空心杯电机、驱动器及编码器等核心零部件，同时积极储备轴向磁通电机等新技术。25H1 公司参股公司长春荣德已销售超万套编码器，覆盖本体机器人核心模组供应商、灵巧手和本体企业近 30 家。此外，公司为无锡具身智能领域的核心联创伙伴，于华为云城市峰会完成联创项目签约，将以“场景驱动+技术协同”破解行业痛点，打造公司第二增长极。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 25-27 年归母净利润 2.99/3.63/4.39 亿元，同比+31%/+21%/+21%，对应现价 PE 为 30x、25x、21x，考虑到机器人赛道空间广阔，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)	59.14
一年最低/最高价	27.50/70.26
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	8,250.33
总市值(百万元)	9,293.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.01
资产负债率(% ,LF)	23.99
总股本(百万股)	157.14
流通 A 股(百万股)	139.50

相关研究

《信捷电气(603416): 2024 年报及 2025 年一季报点评: 大客户战略将迎收获期, 机器人打造第二增长极》

2025-04-26

《信捷电气(603416): 2024 年半年报点评: 业绩超市场预期, 核心产品份额稳步提升》

2024-08-06

信捷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	2,414	3,156	3,725	4,015	营业总收入	1,708	2,065	2,426	2,834
货币资金及交易性金融资产	1,255	1,836	2,166	2,181	营业成本(含金融类)	1,064	1,236	1,437	1,692
经营性应收款项	555	586	714	839	税金及附加	13	13	16	18
存货	597	707	806	955	销售费用	195	207	243	283
合同资产	0	0	0	0	管理费用	82	97	114	131
其他流动资产	6	27	40	40	研发费用	168	200	236	283
非流动资产	802	1,054	1,290	1,509	财务费用	(4)	11	17	8
长期股权投资	16	18	19	21	加:其他收益	57	22	28	53
固定资产及使用权资产	474	730	965	1,183	投资净收益	14	2	3	6
在建工程	15	8	3	3	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	59	63	65	66	减值损失	(28)	(1)	(1)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	27	29	32	32	营业利润	248	324	395	476
其他非流动资产	210	205	205	205	营业外净收支	(5)	0	0	0
资产总计	3,216	4,210	5,015	5,524	利润总额	243	324	395	476
流动负债	887	1,296	1,850	2,056	减:所得税	14	25	32	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	33	333	733	733	净利润	229	299	363	439
经营性应付款项	713	818	943	1,118	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	22	30	34	40	归属母公司净利润	229	299	363	439
其他流动负债	119	115	140	166	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.45	1.90	2.31	2.79
非流动负债	29	27	27	27	EBIT	219	335	412	484
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	267	398	500	598
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.72	40.13	40.79	40.28
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	13.38	14.49	14.97	15.49
其他非流动负债	28	26	26	26	收入增长率(%)	13.50	20.89	17.48	16.79
负债合计	917	1,323	1,877	2,083	归母净利润增长率(%)	14.84	30.91	21.42	20.78
归属母公司股东权益	2,297	2,885	3,136	3,439					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	2,299	2,887	3,138	3,442					
负债和股东权益	3,216	4,210	5,015	5,524					

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	128	313	376	477	每股净资产(元)	16.34	18.36	19.96	21.89
投资活动现金流	(79)	(314)	(323)	(326)	最新发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
筹资活动现金流	(35)	581	277	(136)	ROIC(%)	9.17	11.14	10.68	11.09
现金净增加额	15	581	330	15	ROE-摊薄(%)	9.95	10.37	11.58	12.76
折旧和摊销	48	62	88	113	资产负债率(%)	28.51	31.42	37.42	37.70
资本开支	(42)	(316)	(321)	(331)	P/E (现价&最新股本摊薄)	39.80	30.40	25.04	20.73
营运资本变动	(145)	(52)	(84)	(69)	P/B (现价)	3.54	3.15	2.90	2.64

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>