

伟创电气(688698)

报告日期: 2025 年 09 月 17 日

持续深入机器人大配套业务及国际化布局，股权激励彰显信心 ——伟创电气 2025 年中报点评

投资要点

- ❑ **2025 上半年:** 营业收入 8.97 亿元，同比增长 16%；归母净利润 1.4 亿元，同比增长 5%。其中变频器/伺服系统及控制系统/数字能源分别实现收入 5.6 亿元/2.9 亿元/2086 万元，分别同比增长 13%/14%/452%，占比 62%/32%/2%。
- ❑ **2025 年第二季度:** 实现营业收入 5.1 亿元，同比增长 15%；归母净利润 0.84 亿元，同比增长 4%。
- ❑ **自动化行业: 止跌企稳，政策红利与技术突破双驱。** 2025 年上半年，中国 GDP 同比增长 5.3%，制造业 PMI 在 49.1%-50.5% 区间波动，政策端持续加码设备更新和数字化转型，带动资本开支修复，制造业投资同比增长 7.5%。据睿工业，上半年中国工业自动化市场规模 1486 亿元，同比增长 1%，止跌企稳，OEM/项目型市场分别同比增长 2%/下跌 0.3%。
2025 年上半年，低压变频器/通用伺服/PLC 市场规模分别达 136/113/84 亿元，分别同比增长 8%/7%/5%，工业机器人出货 16.3 万台，同比增长 16%。
- ❑ **分板块看**
低压变频器: 传统优势业务，据睿工业，2024 年公司市占率为 3%，在国产品牌中位列第 4，市占率呈上升趋势；伺服系统: 成长性业务，据睿工业，2024 年公司市占率为 2.3%，同比提升 0.4pct。
- ❑ **出海: 海外市场拓展成效显著，持续深入国际化布局。** 2025 年上半年，海外实现收入 2.4 亿元，同比增长 22%。
- ❑ **机器人大配套: “无框+空心杯+伺服一体轮+轴关节”四箭齐发。**
公司深入机器人产业链，自主研发了机器人关键核心零部件，产品包括伺服一体轮、旋转关节模组（含谐波、行星系列）、无框力矩电机及空心杯电机模组（含驱动器、直流无刷空心杯电机、编码器、减速机一体）等，适用于移动类、协作类、服务类及人形机器人领域。
- ❑ **产能持续优化:** 苏州数字化生产基地即将投产（预计可实现年产百万台），常州高端电器装备生产基地项目顺利封顶。
- ❑ **股权激励彰显信心:** 8 月 26 日，发布 2025 年股权激励计划草案，拟授予 330.5 万份，占比 1.55%，首次授予 264.5 万份，预留 66 万份，行权价格 59.18 元/股。考核年度 2025-2027 年三个会计年度，业绩考核目标详见附件。
- ❑ **盈利预测与估值:** 预计公司 2025-27 年收入分别为 20.7/25.5/30.0 亿元，归母净利润 2.8/3.6/4.5 亿元，同比增长 14.4%/28.3%/25.4%，对应 PE 为 54/42/34 倍。
- ❑ **风险提示:** 通用设备需求低于预期、人形机器人产业发展进度不及预期、测算偏差风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

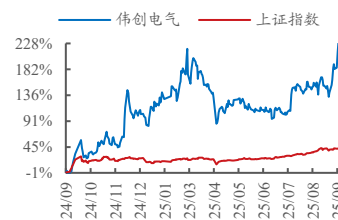
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 张筱晗
zhangxiaohan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 72.20
总市值(百万元)	15,435.98
总股本(百万股)	213.79

股票走势图



相关报告

1 《变频+伺服双轮驱动，人形机器人打开成长空间》
2025.07.24

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1640	2071	2555	2997
(+/-) (%)	25.7%	26.3%	23.3%	17.3%
归母净利润	245	280	360	451
(+/-) (%)	28.4%	14.4%	28.3%	25.4%
每股收益(元)	1.2	1.3	1.7	2.1
P/E	62.3	54.4	42.4	33.8
ROE	12.1%	12.4%	13.9%	15.1%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图1：伟创电气 2025 年股权激励计划草案业绩考核目标

行权期	业绩考核目标	目标值 (Am)	触发值 (An)
第一个 行权期	公司需满足下列两个条件之一：		
	1、以 2024 年营业收入为基数，2025 年营业收入增长率不低于	15.00%	6.00%
	2、以 2024 年净利润为基数，2025 年净利润增长率不低于	10.00%	6.00%
第二个 行权期	公司需满足下列三个条件之一：		
	1、以 2024 年营业收入为基数，2026 年营业收入增长率不低于	32.25%	21.90%
	2、以 2024 年营业收入为基数，2025-2026 年累计营业收入增长率不低于	147.25%	127.90%
	3、以 2024 年净利润为基数，2025-2026 年累计净利润增长率不低于	131.00%	122.60%
第三个 行权期	公司需满足下列三个条件之一：		
	1、以 2024 年营业收入为基数，2027 年营业收入增长率不低于	52.09%	40.19%
	2、以 2024 年营业收入为基数，2025-2027 年累计营业收入增长率不低于	299.34%	268.09%
	3、以 2024 年净利润为基数，2025-2027 年累计净利润增长率不低于	264.10%	250.86%

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1661	2129	2408	2951
现金	164	311	216	402
交易性金融资产	3	59	21	27
应收账款	832	1045	1339	1601
其它应收款	8	13	14	17
预付账款	9	11	12	15
存货	303	425	480	578
其他	342	266	326	311
非流动资产	1412	1254	1529	1644
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	3	1	1	2
固定资产	269	359	462	539
无形资产	42	52	65	78
在建工程	221	229	240	276
其他	878	612	761	749
资产总计	3074	3383	3936	4595
流动负债	915	938	1134	1346
短期借款	71	37	43	50
应付款项	551	608	761	930
预收账款	2	3	3	4
其他	291	291	327	363
非流动负债	45	33	36	38
长期借款	0	0	0	0
其他	45	33	36	38
负债合计	960	972	1170	1384
少数股东权益	22	18	13	7
归属母公司股东权益	2092	2393	2753	3204
负债和股东权益	3074	3383	3936	4595

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	201	416	44	302
净利润	242	277	355	445
折旧摊销	31	22	30	37
财务费用	(27)	(2)	(3)	(4)
投资损失	(0)	1	(0)	(0)
营运资金变动	(87)	0	(98)	(48)
其它	42	118	(239)	(128)
投资活动现金流	(182)	(255)	(148)	(128)
资本支出	(185)	(119)	(141)	(148)
长期投资	(3)	2	(0)	(0)
其他	6	(138)	(8)	21
筹资活动现金流	(28)	(14)	10	11
短期借款	48	(34)	7	7
长期借款	0	0	0	0
其他	(75)	19	3	4
现金净增加额	(9)	146	(94)	185

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1640	2071	2555	2997
营业成本	998	1311	1601	1870
营业税金及附加	11	14	18	21
营业费用	131	153	187	216
管理费用	77	89	112	121
研发费用	217	280	340	389
财务费用	(27)	(2)	(3)	(4)
资产减值损失	(22)	(29)	(35)	(41)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	(1)	0	0
其他经营收益	33	31	29	31
营业利润	243	285	365	455
营业外收支	0	3	2	2
利润总额	244	288	367	457
所得税	2	11	12	12
净利润	242	277	355	445
少数股东损益	(3)	(4)	(5)	(6)
归属母公司净利润	245	280	360	451
EBITDA	276	310	395	492
EPS（最新摊薄）	1.16	1.33	1.70	2.13

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	26%	26%	23%	17%
营业利润	23%	17%	28%	25%
归属母公司净利润	28%	14%	28%	25%
获利能力				
毛利率	39%	37%	37%	38%
净利率	15%	13%	14%	15%
ROE	12%	12%	14%	15%
ROIC	11%	11%	13%	14%
偿债能力				
资产负债率	31%	29%	30%	30%
净负债比率	8%	4%	4%	4%
流动比率	1.82	2.27	2.12	2.19
速动比率	1.49	1.82	1.70	1.76
营运能力				
总资产周转率	0.58	0.64	0.70	0.70
应收账款周转率	3.05	3.17	3.19	3.05
应付账款周转率	3.73	3.84	3.81	3.67
每股指标(元)				
每股收益	1.16	1.33	1.70	2.13
每股经营现金	0.95	1.97	0.21	1.43
每股净资产	9.90	11.32	13.02	15.16
估值比率				
P/E	62.28	54.44	42.43	33.84
P/B	7.29	6.38	5.54	4.76
EV/EBITDA	33.43	48.32	38.17	30.27

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内, 证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

1. 买入: 相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上;
2. 增持: 相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%;
3. 中性: 相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动;
4. 减持: 相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

1. 看好: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上;
2. 中性: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上;
3. 看淡: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况, 比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格, 经营许可证编号为: Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料, 但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称“本公司”)对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断, 在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有, 未经本公司事先书面授权, 任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的, 应当注明本报告发布人和发布日期, 并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址: 杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址: 北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址: 广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码: 200127

上海总部电话: (8621) 80108518

上海总部传真: (8621) 80106010

浙商证券研究所: <https://www.stocke.com.cn>