

信捷电气 (603416.SH)

增持 (维持)

经营稳健未来有望加速，加大机器人领域投入与培育

公司业绩稳中有进，产品矩阵更丰富和立体，未来伴随工业自动化行业复苏，有望恢复到更快的增长区间。同时，公司加大机器人领域业务培育，强化自研部件与核心产品，有望逐步获得突破。我们看好公司主业的长期经营，并关注公司机器人领域进展，维持“增持”评级。

□ **经营稳健。**公司 25 年前三季度收入 13.82 亿元，同比+14.16%；归母净利润 1.80 亿元，同比+3.39%；扣非归母净利润 1.67 亿元，同比+5.92%。单 Q3，收入 5.05 亿元，同比+22.18%；归母净利润 0.53 亿元，同比+11.35%；扣非归母净利润 0.50 亿元，同比+10.92%。公司盈利增长慢于收入增速，主要系自动化行业低迷期竞争所致。

□ **产品矩阵不断精进，有望在后续行业恢复中获得更好的增长。**公司是国产小型 PLC 领先企业（睿工业统计，2025 年上半年中国小型 PLC 市场公司市占率为 8%，国内品牌第一），过去凭借小型 PLC 的粘性与优势，成功的带动其伺服业务发展。当前，公司继续加强其伺服及变频器等驱动层业务，加快中大型 PLC 等驱动层延伸，并加大视觉、机器人业务培育。伴随产品矩阵的拓宽与挖深，公司提供解决方案的能力更强，综合竞争力也进一步提升。过去两年，国内工业自动化规模停滞增长甚至有所下滑，但目前行业开始有复苏迹象，公司后续有望在行业恢复中获得更强劲的增长。

□ **在机器人领域有基础，有望逐步突破。**公司在机器人有现场的产品基础，并依托视觉技术、工控平台、多轴运动控制、图形算法和焊接工艺库五大自研技术，构建了模块化的软硬件体系，产品覆盖码垛、搬运、焊接、SCARA 及六轴工业机器人。同时，公司积极布局具身机器人，自研空心杯电机、无框力矩电机、驱动器、编码器、“小脑”控制系统，并通过投资长春荣德光学强化核心传感部件能力。在具身机器人等领域，公司有望逐步突破。

□ **投资建议：**公司自动化产品基础好，产品矩阵不断丰富和精进，主业增长有望提速。公司在具身机器人领域持续投入，有望逐步获得突破。维持“增持”评级。

□ **风险提示：**工业自动化行业规模增速不及预期、新业务拓展不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1505	1708	1898	2236	2641
同比增长	13%	14%	11%	18%	18%
营业利润(百万元)	219	248	261	338	399
同比增长	-9%	13%	5%	30%	18%
归母净利润(百万元)	199	229	241	313	370
同比增长	-10%	15%	5%	30%	18%
每股收益(元)	1.27	1.45	1.53	1.99	2.35
PE	48.4	42.2	40.0	30.8	26.1
PB	4.5	4.2	3.3	3.0	2.8

资料来源：公司数据、招商证券

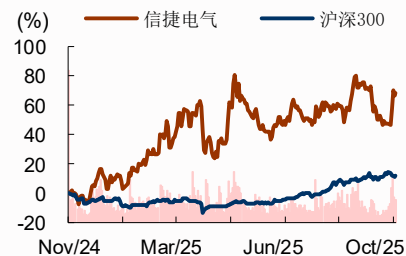
中游制造/电力设备及新能源
目标估值：NA
当前股价：61.32 元

基础数据

总股本 (百万股)	157
已上市流通股 (百万股)	140
总市值 (十亿元)	9.6
流通市值 (十亿元)	8.6
每股净资产 (MRQ)	16.8
ROE (TTM)	8.9
资产负债率	27.3%
主要股东	李新
主要股东持股比例	31.21%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-2	26	77
相对表现	-2	3	63



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《信捷电气 (603416) —持续拓展产品线宽度深度, 解决方案能力更强》
2025-03-26

游家训 S1090515050001

✉ youjx@cmschina.com.cn

梁旭 S1090525080004

✉ liangxu1@cmschina.com.cn

表 1: 业绩摘要

(人民币, 百万)	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	同比变化(%)
营业收入	1,335.10	1,505.05	1,708.27	1,210.49	1,381.96	14.16%
营业成本	836.76	966.06	1,063.83	743.22	867.55	16.73%
毛利	498.34	538.99	644.44	467.27	514.41	10.09%
营业税金及附加	8.47	10.59	13.06	9.81	10.68	8.90%
销售费用	109.91	140.94	194.99	124.88	145.37	16.41%
管理费用	62.78	69.07	81.62	61.70	65.46	6.09%
研发费用	119.53	146.85	167.51	119.55	132.87	11.14%
财务费用	-4.58	-4.47	-4.07	-1.52	-3.70	143.72%
四费合计	287.64	352.38	440.06	304.61	339.99	-73.73%
信用减值损失	1.55	5.42	12.27	6.65	1.75	-73.73%
资产减值损失	26.99	39.45	15.43	4.55	0.62	-86.47%
公允价值变动净收益	2.14	4.61	13.24	-4.89	4.22	-186.38%
投资净收益	24.74	34.85	13.64	21.81	7.52	-65.53%
资产处置收益	-0.02	-0.88	0.03	0.08	-0.08	-194.00%
其他收益	41.16	49.15	57.46	33.85	25.76	-23.90%
营业外收入	0.52	0.37	0.16	0.11	0.48	352.48%
营业外支出	3.46	3.30	5.12	1.50	1.78	18.62%
利润总额	238.76	215.96	243.02	191.11	197.50	3.34%
所得税	16.76	16.84	14.46	16.88	17.30	2.47%
净利润	222.00	199.12	228.55	174.23	180.20	3.43%
少数股东损益	-0.05	0.10	0.00	-0.03	0.04	-257.10%
归属于母公司所有者的净利润	222.04	199.02	228.55	174.26	180.16	3.39%
非经常性损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
扣非净利润	222.04	199.02	228.55	174.26	180.16	3.39%
主要比率						百分点变化
毛利率(%)	37.33	35.81	37.72	38.60	37.22	(1.38)
销售费用率(%)	8.23	9.36	11.41	10.32	10.52	0.20
管理费用率(%)	4.70	4.59	4.78	5.10	4.74	(0.36)
研发费用率(%)	8.95	9.76	9.81	9.88	9.61	(0.26)
财务费用率(%)	(0.34)	(0.30)	(0.24)	(0.13)	(0.27)	(0.14)
归母净利率(%)	16.63	13.22	13.38	14.40	13.04	(1.36)
扣非净利率(%)	16.63	13.22	13.38	14.40	13.04	(1.36)

资料来源: 公司公告、招商证券

表 2: 负债情况

	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	同比变化(%)
负债率(%)	27.11	25.80	28.51	29.00	27.27	(1.72)
短期借款(百万元)	0.00	20.02	33.03	33.00	0.00	-
一年内到期的非流动负债(百万元)	1.86	0.78	0.44	0.00	0.00	-
长期借款(百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
应付债券(百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
长期应付款(百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-
在手现金(百万元)	323.95	345.49	377.06	328.52	342.72	4.32%

资料来源: 公司公告、招商证券

表 3: 现金流情况

	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	百分点变化
赊销比(%)	6.80	7.96	13.86	19.19	21.71	2.52
存货营收比(%)	43.46	33.96	34.94	53.66	48.77	(4.88)
销售商品、劳务获现金/营收(%)	72.91	75.76	76.44	76.98	80.84	3.86

	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	百分点变化
经营性现金流净额（百万元）	179.37	197.91	127.71	44.87	(6.36)	-
经营现金流净额/税后净利润（%）	80.80	99.39	55.88	25.75	(3.53)	(29.28)

资料来源：公司公告、招商证券

表 4：资产回报率情况

	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	百分点变化
归母净利率(%)	16.63	13.22	13.38	14.40	13.04	(1.36)
总资产周转率(%)	52.40	54.00	56.04	40.07	40.40	0.33
权益乘数	1.37	1.35	1.40	1.41	1.38	(0.03)
ROE(%)	11.88	9.72	10.31	7.96	7.31	(0.66)
ROA(%)	8.71	7.14	7.50	5.77	5.27	(0.50)
ROIC(%)	11.75	9.42	10.02	7.79	7.12	(0.68)

资料来源：公司公告、招商证券

表 5：固定资产和在建工程情况

百万元	2022 年	2023 年	2024 年	2024Q1-Q3	2025Q1-Q3	同比变化
固定资产	366.12	482.91	472.53	479.94	458.02	-4.57%
在建工程	67.67	15.78	15.46	7.32	20.94	186.07%

资料来源：公司公告、招商证券

风险提示

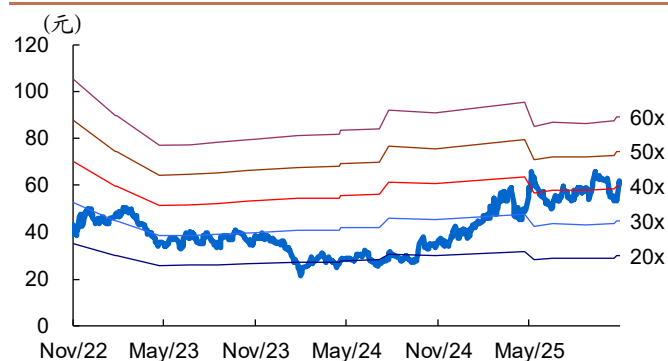
1、工业自动化行业规模增速不及预期:

若工业自动化行业复苏不及预期,公司相关产品销售可能会受到一定影响。

2、新业务拓展不及预期:

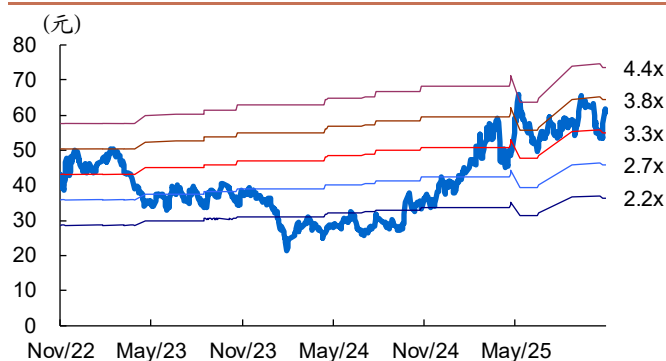
公司对于视觉、机器人等业务培育有望成为新的业绩贡献点,若进展不及预期,可能会对将来的业绩产生影响。

图 1: 信捷电气历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 信捷电气历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

参考报告:

《信捷电气 (603416) —持续拓展产品线宽度深度, 解决方案能力更强》20250326

《信捷电气 (603416) —业绩预告高增长, 伺服崛起后更有希望成长为中型公司》20210128

《信捷电气 (603416) —三季报业绩持续超预期, 伺服业务正在加速成长》20201026

《信捷电气 (603416) —中报大超预期, 有望较快成长为中型企业》20200816

《信捷电气 (603416) —自动化行业持续复苏, 伺服正在成长为支柱业务》20200708

《信捷电气 (603416) —业绩增长超预期, 伺服正在成长为支柱业务》20200422

《信捷电气 (603416) —伺服与 PLC 增长将加速, 口罩机解决方案带来新增量》20200304

《信捷电气 (603416) —收入持续高增长, 伺服、中型 PLC 业务稳步推进》20180824

《信捷电气 (603416) —行业复苏叠加市占率提升带来主营高增长》20180419

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	2093	2414	3083	3483	3943
现金	345	377	609	782	972
交易性投资	813	878	1200	1200	1200
应收票据	1	22	25	29	35
应收款项	118	214	238	281	331
其它应收款	28	5	5	6	7
存货	511	597	651	766	903
其他	276	320	356	419	495
非流动资产	787	802	781	763	747
长期股权投资	11	16	16	16	16
固定资产	483	473	463	455	446
无形资产商誉	63	59	53	48	43
其他	231	254	249	244	241
资产总计	2880	3216	3865	4246	4690
流动负债	711	887	913	1053	1221
短期借款	20	33	0	0	0
应付账款	597	713	769	905	1067
预收账款	21	22	24	28	33
其他	73	120	120	120	121
长期负债	33	29	29	29	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他	33	29	29	29	29
负债合计	743	917	942	1083	1250
股本	141	141	157	157	157
资本公积金	370	333	732	732	732
留存收益	1625	1823	2032	2272	2548
少数股东权益	2	2	2	2	2
归属于母公司所有者权益	2135	2297	2921	3162	3437
负债及权益合计	2880	3216	3865	4246	4690

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	198	128	177	219	257
净利润	199	229	241	313	370
折旧摊销	42	47	45	43	41
财务费用	2	3	(5)	(5)	(5)
投资收益	(35)	(14)	(46)	(46)	(46)
营运资金变动	(7)	(130)	(61)	(91)	(109)
其它	(3)	(7)	3	5	6
投资活动现金流	(128)	(79)	(300)	22	22
资本支出	(137)	(42)	(24)	(24)	(24)
其他投资	9	(37)	(276)	46	46
筹资活动现金流	(8)	(35)	354	(67)	(89)
借款变动	40	61	(33)	0	0
普通股增加	0	0	17	0	0
资本公积增加	0	(36)	399	0	0
股利分配	(49)	(63)	(32)	(72)	(94)
其他	2	3	5	5	5
现金净增加额	62	14	231	174	190

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1505	1708	1898	2236	2641
营业成本	966	1064	1184	1392	1642
营业税金及附加	11	13	15	18	21
营业费用	141	195	190	212	248
管理费用	69	82	89	101	119
研发费用	147	168	180	206	243
财务费用	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)
资产减值损失	(46)	(28)	(30)	(20)	(20)
公允价值变动收益	5	13	6	6	6
其他收益	49	57	30	30	30
投资收益	35	14	10	10	10
营业利润	219	248	261	338	399
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	3	5	3	3	3
利润总额	216	243	258	336	397
所得税	17	14	17	23	27
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	199	229	241	313	370

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	13%	14%	11%	18%	18%
营业利润	-9%	13%	5%	30%	18%
归母净利润	-10%	15%	5%	30%	18%
获利能力					
毛利率	35.8%	37.7%	37.6%	37.7%	37.8%
净利率	13.2%	13.4%	12.7%	14.0%	14.0%
ROE	9.7%	10.3%	9.2%	10.3%	11.2%
ROIC	9.4%	10.2%	9.0%	10.2%	11.1%
偿债能力					
资产负债率	25.8%	28.5%	24.4%	25.5%	26.7%
净负债比率	0.7%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.9	2.7	3.4	3.3	3.2
速动比率	2.2	2.0	2.7	2.6	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
存货周转率	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0
应收账款周转率	14.3	9.6	7.6	7.8	7.8
应付账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
每股资料(元)					
EPS	1.27	1.45	1.53	1.99	2.35
每股经营净现金	1.26	0.81	1.13	1.40	1.64
每股净资产	13.59	14.62	18.59	20.12	21.87
每股股利	0.40	0.21	0.46	0.60	0.71
估值比率					
PE	48.4	42.2	40.0	30.8	26.1
PB	4.5	4.2	3.3	3.0	2.8
EV/EBITDA	40.9	35.8	33.1	26.5	22.9

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。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；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。