

2025 年 11 月 28 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

99

公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/11/27)	86.40
上证指数(2025/11/27)	3875.26
股价 12 个月高/低	98.35/31.67
总发行股数(百万)	213.79
A 股数(百万)	213.79
A 市值(亿元)	184.72
主要股东	南通市伟创电气科技有限公司(54.12%)
每股净值(元)	10.83
股价/账面净值	7.98
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.4 58.3 167.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-04-17	45.8	买进
2025-06-12	45.5	买进
2025-09-22	75.7	买进

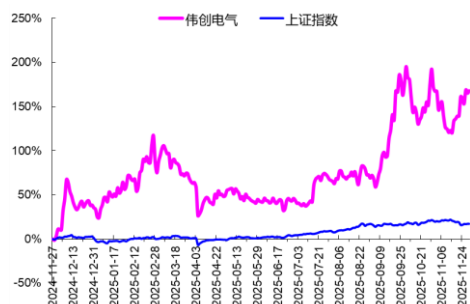
产品组合

变频器	64.1%
伺服系统及控制系统	30.3%
数字能源	3.2%

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)

公司全方位覆盖人形机器人组件，未来成长可期

结论及建议：

- **前三季度公司收入维持较快增长：**2025 年前三季度公司实现营收 13.5 亿元，YOY+16.7%，下游机床、3C、通用领域等市场增速较佳，其中，变频器产品实现收入 8.6 亿元，YOY+16.7%；伺服系统实现收入 4.1 亿元，YOY+10.9%；数字能源实现收入 0.3 亿元，YOY+185%。从地域来看，公司海内外业务均稳步开拓，国内实现实现收入 9.6 亿元，YOY+18.3%；海外实现收入 3.6 亿元，YOY+14%。公司未来将在海外加大对通用设备的销售投入，积极拓展欧洲、一带一路、亚非拉等市场，预计海外收入增速将提高。
- **公司携手合资公司发布多款人形机器人组件，产品矩阵实现全覆盖：**公司从自产和产业链企业合资两个方向切入人形机器人产业，并于 11 月携手发布多款具身智能核心部件。其中，①公司新发布 12mm-21mm 微型无框电机、6-16mm 空心杯电机、轮毂电机、超高功率密度驱动器等产品，主打高性能、低损耗等特色；②依智灵巧（公司持股 40%）新发布 6DOF 腱绳仿生驱动灵巧手，产品具备 6 主动+5 被动自由度，整机运行寿命>30 万次，特点在于其采用自适应腱绳驱动，可适配复杂异型物品抓取；③伟达立（公司持股 30%）新发布 40mm-170mm 超短款+标准款谐波模组，在高精度、高扭矩的基础上达成轻量化效果；行星关节模组、摆线关节模组均具备高精度、高爆发等特点，适配各类人形机器人关节；轴向磁通关节模组采用最新的轴向磁通电机作为动力源，长度、体积、重量较径向电机分别减少 50%、30%、30%，功率密度可达其 2 倍以上，扭矩密度提升 130%。整体看，公司布局具身智能全产业链，产品矩阵包括电机等基础零部件以及灵巧手、关节等模组产品，成熟产品和新技术产品均有涉及，基本覆盖当前主流人形机器人的零部件需求。而公司和科达利、上海盟立、银轮股份、开普勒等产业链公司的合作，也将加速相关产品的技术创新与场景落地。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2025、2026、2027 公司实现分别净利润 2.7、3.2、3.9 亿元，yoy 分别为+10.1%、+18.9%、+20.3%，EPS 分别为 1.3、1.5、1.8 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 68、57、47 倍，我们看好公司未来发展前景，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	270	321	386
同比增减	%	36.38	28.42	10.15	18.89	20.32
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.02	1.16	1.26	1.50	1.81
同比增减	%	30.77	13.73	8.83	18.89	20.32
A 股市盈率 (P/E)	X	74.33	73.71	67.73	56.97	47.35
股利 (DPS)	RMB 元	0.28	0.41	0.45	0.54	0.65
股息率 (Yield)	%	0.37	0.48	0.53	0.63	0.76

【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	1919	2271	2794
经营成本	812	998	1212	1420	1746
营业税金及附加	9	11	13	15	18
销售费用	91	131	143	161	199
管理费用	53	77	82	95	121
财务费用	-15	-27	-23	-22	-27
资产减值损失	-4	-7	-5	-5	-6
投资收益	1	0	-1	1	0
营业利润	197	243	287	337	406
营业外收入	2	1	3	2	2
营业外支出	0	1	2	1	1
利润总额	199	244	288	338	407
所得税	11	2	22	20	24
少数股东损益	-2	-3	-4	-3	-3
归属于母公司所有者的净利润	191	245	270	321	386

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	170	164	291	434	697
应收帐款	462	613	810	931	1071
存货	219	303	403	455	514
流动资产合计	1421	1661	2077	2388	2747
长期投资净额	0	3	3	3	3
固定资产合计	263	269	806	846	888
在建工程	41	221	239	258	278
无形资产	1123	1412	1681	1765	1835
资产总计	2544	3074	3758	4153	4582
流动负债合计	580	915	1235	1346	1467
长期负债合计	29	45	49	54	58
负债合计	609	960	1284	1399	1525
少数股东权益	5	22	23	25	27
股东权益合计	1930	2092	2451	2729	3030
负债和股东权益总计	2544	3074	3758	4153	4582

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	62	167	224
投资活动产生的现金流量净额	-783	-182	-54	-189	-193
筹资活动产生的现金流量净额	769	-28	119	166	232
现金及现金等价物净增加额	-8	-6	126	143	263

1

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)有限公司相信用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，不在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使用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。