

2025年12月29日
赵旭东
H70556@capital.com.tw
目标价(元)
106
公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2025/12/26)	90.50
上证指数(2025/12/26)	3963.68
股价 12 个月高/低	98.35/36.96
总发行股数(百万)	213.79
A 股数(百万)	213.79
A 市值(亿元)	193.48
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	8.36
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	4.7 -4.9 95.7

近期评等

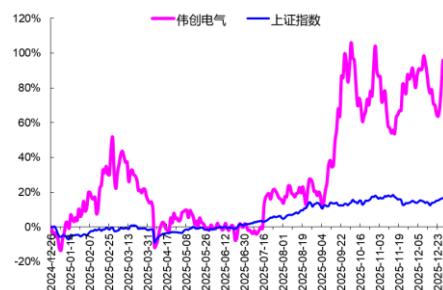
出刊日期	前日收盘	评等
2025-09-22	75.7	买进
2025-11-28	85.5	买进

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)
拟与浙江荣泰设立泰国机器人公司，维持“买进”评级

事件：公司与浙江荣泰电工器材股份有限公司（以下简称“浙江荣泰”，代码 603119.SH）签署《合资意向书》，拟在泰国共同设立合资公司，双方各持股 50%。本次项目旨在发挥各方的技术及资源优势，拓展智能机器人机电一体化市场，共同研发、生产机电一体化组件、智能传动系统及配套产品。

点评：

- **公司将在合资公司董事会占多数席位，负责建立知识产权体系：**根据公告，双方均以货币出资，各持股 50%。如合资公司未来设立董事会，公司委派的董事在董事会占多数席位，总经理由浙江荣泰委派的人员担任。从专利角度看，公司负责建立合资公司的知识产权体系，与合资公司生产经营相关的全部专利技术，其专利权及相关知识产权归合资公司独家享有。
- **双方将共享机器人领域的技术及资源：**我们认为公司本次与浙江荣泰合作，将在从产品技术和客户资源进行深度协同。从产品来看，公司在伺服系统、空心杯电机等领域深耕多年，而浙江荣泰在微型丝杠、模组等方面布局深厚，二者有望在人形机器人灵巧手及关节模组上深度合作。从客户来看，浙江荣泰在丝杠领域具备国内外头部人形机器人企业资源，并于 12 月 9 日公告其全资子公司将在泰国建设“年产 700 万套机器人部件”项目，具备相关配套需求，而公司也与开普勒等人形机器人企业达成合作，双方有望实现合作共赢。
- **盈利预测及投资建议：**公司通过与浙江荣泰、科达利、上海盟立、银轮股份等供应链企业合资，深度参与人形机器人产业，后续将享受人形机器人业绩增量。我们略微上调 2026、2027 年净利润，预计 2025、2026、2027 年公司实现分别净利润 2.7、3.4、4.0 亿元（此前为 2.7、3.2、3.9 亿元），yoY 分别为 +10%、+26%、+18%，EPS 分别为 1.3、1.6、1.9 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 72、57、48 倍，我们认为公司将卡位人形机器人核心部件供应商，享受行业发展红利，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	341	403
同比增减	%	36.38	28.42	10.15	26.30	18.24
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.02	1.16	1.26	1.59	1.89
同比增减	%	30.77	13.73	8.83	26.30	18.24
A 股市盈率(P/E)	X	74.33	73.71	71.69	56.76	48.00
股利 (DPS)	RMB 元	0.28	0.41	0.45	0.57	0.68
股息率 (Yield)	%	0.37	0.48	0.50	0.63	0.75

【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)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
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	2330	2874
经营成本	812	998	1212	1445	1790
营业税金及附加	9	11	13	15	19
销售费用	91	131	143	165	205
管理费用	53	77	82	97	125
财务费用	-15	-27	-23	-22	-28
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	358	425
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	359	425
所得税	11	2	22	22	26
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	341	403

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	170	164	291	454	733
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	186	240
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	163	279

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审审计。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)有限公司及其任何之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)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@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;@。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。