

信捷电气 (603416)

2025 年年报&2026 年一季报点评: 业绩符合预期, 加速布局人形机器人

买入 (维持)

2026 年 04 月 27 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 许钧赫

执业证书: S0600525090005
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,708	2,014	2,473	2,911	3,432
同比 (%)	13.50	17.87	22.82	17.73	17.87
归母净利润 (百万元)	228.55	254.17	309.14	373.19	436.13
同比 (%)	14.84	11.21	21.63	20.72	16.86
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.45	1.62	1.97	2.37	2.78
P/E (现价&最新摊薄)	35.68	32.09	26.38	21.85	18.70

投资要点

■ **事件:** 公司发布 25 年年报及 26 年一季报, 公司 25 年营收 20.1 亿元, 同比+17.9%, 归母净利润 2.5 亿元, 同比+11.2%, 25Q4/26Q1 实现营收 6.3/4.6 亿元, 同比+26.9%/+19.6%, 归母净利润分别为 0.7/0.5 亿元, 同比+36.3%/+18.2%; 25 年毛利率 37.5%, 同比-0.2pct, 归母净利率 12.6%, 同比-0.8pct, 25Q4/26Q1 毛利率 38.1%/37.8%, 同比+2.5/-0.3pct, 归母净利率 11.7%/11.7%, 同比+0.8/-0.1pct, 业绩符合市场预期。

■ **聚焦大客户战略, PLC&伺服系统市占率持续稳步提升:** 1) PLC: 根据 MIR, 公司 25 年小型 PLC 市占率 10.79%, 同比+0.3pct, 25 年 PLC 产品营收 7.08 亿元, 同比+9.16%, 公司依靠自身在小型 PLC 市场建立的优势, 进一步向中型 PLC 拓展并实现技术突破, 集成 AI 算力模块。2) 驱动系统: 根据 MIR, 公司 25 年交流伺服市占率 4.16%, 同比+0.49pct, 25 年驱动类产品营收 10.19 亿元, 同比+26.39%, 公司持续拓展伺服产品, 新一代高性能伺服驱动系统 DS6、DL6 系列产品已推广上市, “PLC+伺服+HMI 变频” 解决方案进一步深化。3) HMI: 根据 MIR, 公司 25 年 HMI 市占率 4.23%, 同比+0.05pct, 25 年板块营收 2.05 亿元, 同比+5.21%。4) 智能装置 (机器人): 25 年营收 0.68 亿元, 同比+64.96%, 产品涵盖机器视觉平台 (智能视觉系统和机械手视觉系统)、工业机器人、人形机器人核心零部件、具身智能机器人等。

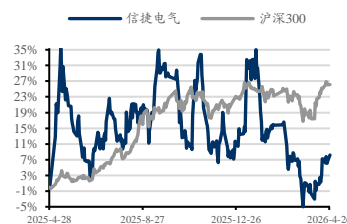
■ **聚焦关键核心零部件、加速布局人形机器人:** 公司精准把握机器人产业发展机遇, 组建人形机器人专项研发和市场团队, 正式开启在机器人领域的深度布局。公司已成功攻克空心杯电机、无框力矩电机、微型无框电机、轴向磁通电机、高性能编码器等核心零部件关键技术。25 年公司投资 8 亿元建设机器人智能驱控系统生产项目, 加速推动具身智能机器人产业发展进程, 打造公司第二增长极。

■ **费用率有所下降、现金流有所承压:** 公司 25 年/26Q1 期间费用 5.0/1.3 亿元, 同比+13.7%/+18.9%, 期间费用率 24.9%/27.8%, 同比-0.9/-0.1pct, 26Q1 销售/管理/研发/财务费用率 11.9%/4.8%/11.0%/0.1%, 同比变动-2.1/-0.2/+1.8/+0.3pct。26Q1 经营活动现金净额-0.2 亿元, 同比+67.4%。合同负债 0.3 亿元, 较年初-44.6%。应收账款 3.4 亿元, 较年初-6.8%。存货 8.6 亿元, 较年初+32.0%。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司机器人业务正处于投入阶段, 我们下修公司 26-27 年归母净利润为 3.1/3.7 亿元 (原值为 3.6/4.4 亿元), 预计 28 年为 4.4 亿元, 同比+22%/+21%/+17%, 对应现价 PE 分别为 26.4x、21.9x、18.7x, 机器人行业空间广阔, 公司技术实力优秀, 产能布局深入, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 需求不及预期, 机器人业务不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	52.67
一年最低/最高价	46.10/70.26
市净率(倍)	3.00
流通 A 股市值(百万元)	7,334.03
总市值(百万元)	8,276.49

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.54
资产负债率(% LF)	25.41
总股本(百万股)	157.14
流通 A 股(百万股)	139.25

相关研究

《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》

2025-08-30

《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

信捷电气三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,858	3,189	3,197	3,087	营业总收入	2,014	2,473	2,911	3,432
货币资金及交易性金融资产	1,379	1,579	1,282	829	营业成本(含金融类)	1,259	1,508	1,798	2,141
经营性应收款项	810	727	861	1,007	税金及附加	15	18	22	26
存货	655	846	1,015	1,207	销售费用	212	262	300	353
合同资产	0	0	0	0	管理费用	94	116	131	154
其他流动资产	14	37	38	43	研发费用	199	243	277	326
非流动资产	873	1,131	1,375	1,668	财务费用	(4)	12	8	15
长期股权投资	16	17	19	26	加:其他收益	55	22	28	53
固定资产及使用权资产	457	717	959	1,170	投资净收益	11	2	3	6
在建工程	60	55	55	94	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	103	105	106	134	减值损失	(34)	(1)	0	(1)
商誉	0	0	0	1	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	27	30	30	34	营业利润	280	338	407	475
其他非流动资产	209	207	207	207	营业外净收支	(4)	(4)	(4)	(4)
资产总计	3,731	4,320	4,571	4,754	利润总额	276	334	403	471
流动负债	991	1,577	1,810	1,970	减:所得税	22	24	30	35
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	401	401	301	净利润	254	309	373	436
经营性应付款项	811	991	1,188	1,412	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	48	34	41	48	归属母公司净利润	254	309	373	436
其他流动负债	131	151	180	209	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.62	1.97	2.37	2.78
非流动负债	25	27	27	27	EBIT	257	345	411	486
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	304	409	500	602
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.49	39.01	38.23	37.62
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	12.62	12.50	12.82	12.71
其他非流动负债	24	26	26	26	收入增长率(%)	17.87	22.82	17.73	17.87
负债合计	1,017	1,604	1,836	1,996	归母净利润增长率(%)	11.21	21.63	20.72	16.86
归属母公司股东权益	2,712	2,715	2,733	2,756					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	2,714	2,717	2,735	2,758					
负债和股东权益	3,731	4,320	4,571	4,754					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	93	435	391	475	每股净资产(元)	17.26	17.27	17.39	17.54
投资活动现金流	(392)	(324)	(333)	(407)	最新发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
筹资活动现金流	120	89	(355)	(522)	ROIC(%)	9.34	10.97	12.17	14.52
现金净增加额	(179)	200	(297)	(453)	ROE-摊薄(%)	9.37	11.39	13.65	15.83
折旧和摊销	48	64	89	116	资产负债率(%)	27.25	37.12	40.17	41.99
资本开支	(72)	(325)	(335)	(401)	P/E(现价&最新股本摊薄)	32.09	26.38	21.85	18.70
营运资本变动	(221)	54	(72)	(83)	P/B(现价)	3.01	3.00	2.98	2.96

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>