

伟创电气 (688698)

2025 年年报点评: 业绩符合市场预期, 打造机器人行业生态

买入 (维持)

2026 年 04 月 16 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

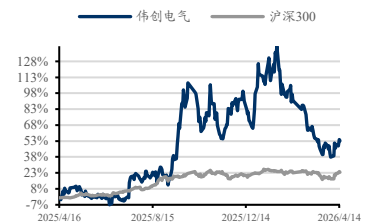
执业证书: S0600525090005
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,640	1,946	2,428	2,921	3,540
同比 (%)	25.70	18.66	24.76	20.31	21.19
归母净利润 (百万元)	245.03	262.77	322.74	393.43	478.96
同比 (%)	28.42	7.24	22.82	21.90	21.74
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.14	1.23	1.51	1.84	2.24
P/E (现价&最新摊薄)	61.39	57.24	46.61	38.23	31.40

投资要点

- **事件:** 公司发布 25 年年报, 25 年营收 19.5 亿元, 同比+18.7%, 归母净利润 2.6 亿元, 同比+7.2%, 扣非净利润 2.5 亿元, 同比+4.0%, 毛利率 37.6%, 同比-1.6pct, 归母净利率 13.5%, 同比-1.4pct。其中 25Q4 营收 6.0 亿元, 同环比+23.4%/+31.8%, 归母净利润 0.4 亿元, 同环比+10.3%/-54.4%, 扣非净利润 0.4 亿元, 同环比+7.1%/-51.5%, 毛利率 37.2%, 同环比+1.4/+0.4pct; 归母净利率 6.4%, 同环比-0.8/-12.1pct, 业绩符合市场预期。
- **下游复苏持续, “一核两新” 战略坚定推进。** 1) 分产品看, 公司变频器/伺服系统及控制系统/绿色能源 25 年分别实现营收 12.5/5.8/0.7 亿元, 同比+20%/+16%/+22%, 毛利率分别为 41.6%/31.5%/25.0%, 同比-1.4/-1.0/-5.7pct, 主要为产品销售结构影响。根据 MIR, 25Q4OEM 市场销售额同比+1.3% (25Q3 为+2.2%), 多行业持续复苏中, 公司 25 年变频器市占率 3.4%, 同比+0.4pct, 公司深入布局起重、光伏扬水、高效电机、机床、纺织、矿山等领域, 不断加强解决方案能力。绿色能源业务围绕电源技术布局分布式光伏电站、工商业储能系统、绿氢生产装备等场景的综合解决方案。2) 分地区看, 25 年公司国内/海外实现营收 13.6/5.4 亿元, 同比+18.7%/+19.4%, 毛利率分别为 33.3%/49.3%, 同比-2.0/-0.3pct。公司持续推进全球化战略布局, 设立意大利子公司并推出 AC600 系列变频器及 GS20 系列水泵专用变频器, 紧抓差异化需求, 实现出海业务稳步增长。
- **打造机器人产业生态, 定位关节模组&灵巧手解决方案供应商。** 公司在机器人领域布局全套运动执行器解决方案, 产品优势显著。同时与浙江荣泰于泰国成立合资公司, 布局机电一体化组件等, 与科达利、上海盟立成立伟达立布局关节模组, 与科达利、银轮股份、开普勒机器人成立依智灵巧驱动, 聚焦灵巧手业务。多方合力, 充分发挥生态优势, 未来空间广阔。
- **研发投入保持高位, 现金流短期承压。** 公司 25 年/25Q4 期间费用率为 24.0%/30.9%, 同比-0.3/+2.7pct。25 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.1%/4.4%/12.5%/-1.0%, 同比+0.2/-0.3/-0.8/+0.7pct, 费用率总体稳定, 研发费用率维持高位。25 年经营活动现金净流入 0.8 亿元, 同比-58.4%, 其中 25Q4 经营活动现金净额 1.2 亿元, 同比+22.4%。合同负债 0.9 亿元, 较年初+171.3%。应收账款 7.7 亿元, 较年初+25.9%。存货 3.9 亿元, 较年初+27.4%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司的高研发投入, 我们小幅下修公司 26-27 年归母净利润预测为 3.2/3.9 亿元 (此前预测 3.4/4.1 亿元), 同比+23%/+22%, 预计 28 年归母净利润为 4.8 亿元, 同比+22%, 现价对应 PE 为 47x、38x、31x。考虑到公司机器人业务的高增量, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期、新业务拓展不及预期、竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	70.28
一年最低/最高价	42.30/113.58
市净率(倍)	6.40
流通 A 股市值(百万元)	15,041.52
总市值(百万元)	15,041.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.99
资产负债率(% ,LF)	37.12
总股本(百万股)	214.02
流通 A 股(百万股)	214.02

相关研究

- 《伟创电气(688698): 2025 年业绩快报点评: 业绩符合预期, 多方合力加大布局机器人》
2026-03-02
- 《伟创电气(688698): 2025 年三季度报点评: 业绩符合市场预期, 多方合力加大机器人布局》
2025-10-25

伟创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	2,699	2,857	3,428	4,144	营业总收入	1,946	2,428	2,921	3,540
货币资金及交易性金融资产	338	269	471	753	营业成本(含金融类)	1,215	1,496	1,783	2,141
经营性应收款项	1,116	1,260	1,504	1,823	税金及附加	13	16	19	23
存货	386	480	601	712	销售费用	158	194	234	276
合同资产	9	0	0	0	管理费用	85	109	131	149
其他流动资产	850	848	851	855	研发费用	243	316	374	443
非流动资产	1,096	1,094	1,074	1,045	财务费用	(19)	0	0	0
长期股权投资	22	22	22	22	加:其他收益	52	37	38	0
固定资产及使用权资产	852	846	827	795	投资净收益	(2)	9	0	0
在建工程	61	58	51	47	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	50	57	63	69	减值损失	(30)	0	0	0
商誉	0	1	1	2	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	272	343	419	509
其他非流动资产	103	103	103	103	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,794	3,951	4,502	5,189	利润总额	272	343	419	509
流动负债	1,343	1,176	1,334	1,542	减:所得税	13	20	25	30
短期借款及一年内到期的非流动负债	177	185	193	202	净利润	259	323	393	479
经营性应付款项	730	602	713	865	减:少数股东损益	(4)	0	0	0
合同负债	87	21	31	38	归属母公司净利润	263	323	393	479
其他流动负债	349	368	397	437	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.23	1.51	1.84	2.24
非流动负债	65	65	65	65	EBIT	254	343	419	509
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	302	464	548	651
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.59	38.40	38.96	39.54
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	13.50	13.29	13.47	13.53
其他非流动负债	59	59	59	59	收入增长率(%)	18.66	24.76	20.31	21.19
负债合计	1,408	1,242	1,399	1,607	归母净利润增长率(%)	7.24	22.82	21.90	21.74
归属母公司股东权益	2,349	2,673	3,066	3,545					
少数股东权益	37	37	37	37					
所有者权益合计	2,386	2,709	3,103	3,582					
负债和股东权益	3,794	3,951	4,502	5,189					

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	84	33	303	386	每股净资产(元)	10.99	12.49	14.33	16.56
投资活动现金流	(101)	(111)	(109)	(113)	最新发行在外股份(百万股)	214	214	214	214
筹资活动现金流	103	8	9	9	ROIC(%)	10.15	11.80	12.69	13.51
现金净增加额	87	(69)	202	282	ROE-摊薄(%)	11.18	12.08	12.83	13.51
折旧和摊销	48	121	129	142	资产负债率(%)	37.12	31.43	31.08	30.97
资本开支	(143)	(120)	(109)	(113)	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.24	46.61	38.23	31.40
营运资本变动	(205)	(402)	(220)	(235)	P/B(现价)	6.40	5.63	4.91	4.24

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>