



信捷电气 (603416.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 业绩符合预期，新业务进展顺利

业绩简评

10 月 28 日,公司披露 2025 年三季报,前三季度实现营收 13.8 亿元,同比+14.2%;实现归母净利润 1.8 亿元,同比+3.4%;毛利率 37.2%,同比-1.4pct;其中,Q3 实现营收 5.0 亿元,同比+22.2%;实现归母净利润 0.5 亿元,同比+11.3%,毛利率 35.4%,同比-3.4pct,我们预计主要由于伺服产品增速较高,产品结构影响。

经营分析

Q3 工控下游持续复苏,小型 PLC&伺服维持行业领先地位。

根据 MIR,25Q3 OEM 行业销售额同比+2.2%,环比持续改善,其中电池、包装、物流等下游表现良好。公司 Q3 营收同比+22%。分产品看:1) PLC: Q3 公司小型 PLC 销售额同比+10.2%,市占率 7%,维持内资第一,加大对中大型 PLC 的投入,向新能源、半导体等高端制造领域拓展有望打开新的增长空间;2) 伺服: Q3 公司销售额同比+25.6%,市占率 4%,维持内资第二,PLC+伺服协同销售策略成果显著,市占率稳步提升。随着公司向半导体等高端市场持续拓展,看好工控主业在行业需求复苏叠加国产替代进程加速背景下持续受益。

人形机器人深度布局,第二成长曲线逐步兑现。

公司加快具身智能产业布局,无框力矩、编码器和空心杯电机已实现小批量销售,并通过参股公司长春荣德向国内头部机器人公司累计销售超万套编码器,覆盖了近 30 家本体及核心模组厂商。此外公司与华为云联合打造双臂协作智能焊接机器人和智能移动双臂分拣机器人等标杆项目,看好机器人业务加速商业化落地。

期间费用管控良好,看好公司长期增长潜力。

25 年前三季度公司销售/管理/研发费用率为 10.5%/4.7%/9.6%,同比+0.2/-0.4/-0.3pct,销售费用率增长主要系公司为推进大客户战略和直销转型扩充人员,研发方面持续投向大型 PLC、高端伺服及人形机器人核心部件等领域,长期增长动能充足。

盈利预测、估值与评级

公司小型 PLC、伺服系统市场份额领先,中大型 PLC+变频器突破开辟工控成长空间,人形机器人研发进展顺利,预计公司 25-27 年实现归母净利润 2.7/3.3/3.9 亿元,同比+17/21/20%,现价对应 PE 为 31/26/22 倍,维持“买入”评级。

风险提示

制造业不景气、行业竞争加剧、新技术研发不及预期等

新能源与电力设备组

分析师:姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人:范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 53.70 元

相关报告:

- 1.《信捷电气公司点评:业绩符合预期,新业务布局加速》,2025.8.27
- 2.《信捷电气公司深度研究:小型 PLC 龙头行稳致远,新品类&机器人...》,2025.8.5



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,505	1,708	1,951	2,399	2,843
营业收入增长率	12.73%	13.50%	14.20%	22.95%	18.54%
归母净利润(百万元)	199	229	268	325	391
归母净利润增长率	-10.37%	14.84%	17.32%	21.30%	20.15%
摊薄每股收益(元)	1.416	1.626	1.706	2.070	2.487
每股经营性现金流净额	1.41	0.91	1.92	1.88	2.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.32%	9.95%	9.54%	10.90%	12.14%
P/E	26.53	25.80	31.47	25.94	21.59
P/B	2.47	2.57	3.00	2.83	2.62

来源:公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,335	1,505	1,708	1,951	2,399	2,843
增长率		12.7%	13.5%	14.2%	23.0%	18.5%
主营业务成本	-837	-966	-1,064	-1,216	-1,501	-1,771
%销售收入	62.7%	64.2%	62.3%	62.4%	62.6%	62.3%
毛利	498	539	644	734	898	1,072
%销售收入	37.3%	35.8%	37.7%	37.6%	37.4%	37.7%
营业税金及附加	-8	-11	-13	-15	-18	-22
%销售收入	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-110	-141	-195	-225	-275	-324
%销售收入	8.2%	9.4%	11.4%	11.5%	11.5%	11.4%
管理费用	-63	-69	-82	-92	-109	-127
%销售收入	4.7%	4.6%	4.8%	4.7%	4.6%	4.5%
研发费用	-120	-147	-168	-192	-235	-277
%销售收入	9.0%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
息税前利润 (EBIT)	198	172	187	210	261	322
%销售收入	14.8%	11.4%	11.0%	10.8%	10.9%	11.3%
财务费用	5	4	4	7	11	11
%销售收入	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
资产减值损失	-29	-45	-28	-13	-11	-13
公允价值变动收益	2	5	13	10	10	15
投资收益	25	35	14	15	15	15
%税前利润	10.4%	16.1%	5.6%	5.3%	4.3%	3.6%
营业利润	242	219	248	290	351	421
营业利润率	18.1%	14.5%	14.5%	14.9%	14.6%	14.8%
营业外收支	-3	-3	-5	-5	-5	-5
税前利润	239	216	243	285	346	416
利润率	17.9%	14.3%	14.2%	14.6%	14.4%	14.6%
所得税	-17	-17	-14	-17	-21	-25
所得税率	7.0%	7.8%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
净利润	222	199	229	268	325	391
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	222	199	229	268	325	391
净利率	16.6%	13.2%	13.4%	13.7%	13.6%	13.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	222	199	229	268	325	391
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	66	88	76	54	57	63
非经营收益	-24	-40	-31	-20	-20	-24
营运资金变动	-85	-50	-145	0	-66	-65
经营活动现金净流	179	198	128	302	296	365
资本开支	-61	-137	-42	-96	-100	-100
投资	18	-27	-73	-12	-17	-22
其他	26	36	36	13	13	13
投资活动现金净流	-17	-128	-79	-95	-104	-109
股权募资	0	1	0	386	0	0
债权募资	0	20	13	-34	9	31
其他	-40	-29	-48	-142	-149	-158
筹资活动现金净流	-39	-8	-35	209	-140	-127
现金净流量	125	62	15	417	52	128

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	324	345	377	794	845	973
应收款项	270	413	548	545	670	795
存货	580	511	597	617	750	871
其他流动资产	848	823	892	910	938	975
流动资产	2,023	2,093	2,414	2,866	3,203	3,614
%总资产	75.1%	72.7%	75.1%	77.0%	77.9%	79.0%
长期投资	138	182	192	196	200	204
固定资产	434	499	488	533	575	613
%总资产	16.1%	17.3%	15.2%	14.3%	14.0%	13.4%
无形资产	78	84	86	95	102	109
非流动资产	671	787	802	857	910	959
%总资产	24.9%	27.3%	24.9%	23.0%	22.1%	21.0%
资产总计	2,694	2,880	3,216	3,723	4,113	4,573
短期借款	2	21	33	1	8	37
应付款项	611	600	740	766	945	1,116
其他流动负债	82	89	114	117	143	168
流动负债	695	711	887	884	1,096	1,321
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	35	33	29	28	29	30
负债	730	743	917	912	1,125	1,352
普通股股东权益	1,961	2,135	2,297	2,809	2,985	3,219
其中：股本	141	141	141	157	157	157
未分配利润	1,381	1,555	1,753	1,880	2,056	2,289
少数股东权益	2	2	2	2	2	2
负债股东权益合计	2,694	2,880	3,216	3,723	4,113	4,573

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	1.580	1.416	1.626	1.706	2.070	2.487
每股净资产	13.955	15.191	16.342	17.879	18.999	20.486
每股经营现金净流	1.276	1.408	0.909	1.924	1.882	2.320
每股股利	0.180	0.220	0.870	0.900	0.950	1.000
回报率						
净资产收益率	11.32%	9.32%	9.95%	9.54%	10.90%	12.14%
总资产收益率	8.24%	6.91%	7.11%	7.20%	7.91%	8.55%
投入资本收益率	9.31%	7.30%	7.53%	7.00%	8.17%	9.28%
增长率						
主营业务收入增长率	2.75%	12.73%	13.50%	14.20%	22.95%	18.54%
EBIT 增长率	-30.11%	-13.20%	9.15%	12.13%	24.25%	23.60%
净利润增长率	-26.87%	-10.37%	14.84%	17.32%	21.30%	20.15%
总资产增长率	12.13%	6.93%	11.65%	15.78%	10.46%	11.19%
资产管理能力						
应收账款周转天数	16.9	24.1	35.6	35.0	35.0	35.0
存货周转天数	244.4	206.2	190.1	189.0	188.0	187.0
应付账款周转天数	141.1	137.2	147.0	147.0	147.0	147.0
固定资产周转天数	100.1	117.1	101.0	91.2	76.0	65.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-53.93%	-53.24%	-53.15%	-60.16%	-58.93%	-58.80%
EBIT 利息保障倍数	-43.2	-38.4	-46.1	-30.5	-24.3	-28.3
资产负债率	27.11%	25.80%	28.51%	24.48%	27.36%	29.56%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	7	11	20
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究