

强烈推荐-A (维持)

信捷电气 603416.SH

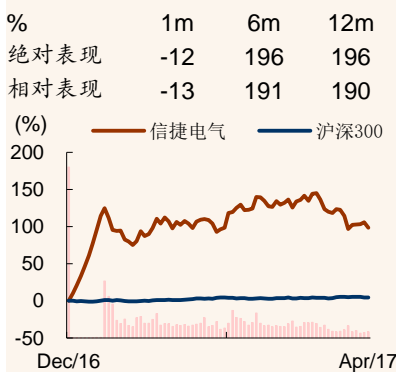
目标估值：70-70 元  
当前股价：51.01 元  
2017 年 04 月 17 日

一季度收入利润爆发，全年业绩高速增长可期

基础数据

上证综指	3222
总股本(万股)	10040
已上市流通股(万股)	2510
总市值(亿元)	51
流通市值(亿元)	13
每股净资产(MRQ)	8.2
ROE(TTM)	12.1
资产负债率	10.7%
主要股东	李新
主要股东持股比例	35.1%

股价表现



资料来源：贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《信捷电气(603416)——行业需求良好，公司稳健发展》2017-04-12
- 2、《信捷电气(603416)——主营业务受益于制造业回暖，全产品线专注智能制造》2017-03-07

游家训

021-68407937  
youjx@cmschina.com.cn  
S1090515050001  
研究助理  
赵智勇  
021-68407742  
zhaozy5@cmschina.com.cn

信捷电气 4 月 17 日晚间发布一季度业绩报告称，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 2492.03 万元，较上年同期增 40.19%；营业收入为 9035.78 万元，较上年同期增 39.14%；基本每股收益为 0.25 元，较上年同期增 4.17%。公司增长主要得益于下游行业周期性恢复以及公司市场占有率提升。对应 17 年的 PE、PB 分别为 34.8、5.3，低于行业平均水平，维持“强烈推荐-A”投资评级。

- 下游行业周期性恢复，带动自动化产品需求高速增长。自 2016 年 Q2、Q3 开始，下游机械设备厂商的需求持续增加，制造业进入加速回暖期。特别是公司 PLC、伺服产品的下游，以 OEM 型客户为主，主要分布在纺机、塑机、印包、线缆、食品包装、电子制造等行业，需求增长较为明显。公司一季度收入同比增长 39.14%，说明了需求的强劲，从公司在手订单和下游客户的调研数据来看，行业恢复的时间将至少持续到 2017 年底，今年的业绩有望大幅提升。
- 市占率提升和产业升级是公司成长的长期逻辑。公司一季度业绩增速要好于行业平均水平，主要是因为公司上市后品牌知名度提升推动了市占率的提升，同时公司加大先进制造系列产品的研发和布局，伺服、智能装置等产品等增速要好于公司平均水平，目标在未来提供系统的自动化解决方案。
- 经营指标正常，净利润率水平维持，毛利率略有波动。受产品结构变化、上游物料成本增加、下游价格压力等影响，公司综合毛利率较去年同期下降了约 3 个百分点。同时受益于上市后政府奖励补贴以及理财产品的投资收益，公司整体利润率水平基本维持不变。
- 维持“强烈推荐-A”投资评级。我们预测下游行业的需求恢复将至少持续到 2017 年底，同时公司上市后品牌提升，研发投入增加，原有产品的市占率将持续提升，同时伺服、智能装置等新业务的体量也将逐渐上升。预估每股收益 17 年 1.47 元、18 年 2.06 元，对应 17 年的 PE、PB 分别为 34.8、5.3，低于行业平均水平，维持“强烈推荐-A”投资评级；
- 风险提示：下游行业恢复不达预期，公司新业务推广不达预期。

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	303	353	495	684	948
同比增长	3%	17%	40%	38%	39%
营业利润(百万元)	78	97	140	189	260
同比增长	12%	25%	45%	35%	37%
净利润(百万元)	81	100	147	207	276
同比增长	7%	23%	47%	40%	34%
每股收益(元)	1.08	1.00	1.47	2.06	2.75
PE	47.3	51.1	34.8	24.8	18.5
PB	11.7	6.2	5.3	4.4	3.6

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	309	826	925	1148	1448
现金	141	634	675	829	1005
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	45	51	72	99	137
应收款项	54	54	63	61	85
其它应收款	1	3	5	6	9
存货	67	80	106	147	205
其他	2	3	4	5	7
<b>非流动资产</b>	93	99	161	163	164
长期股权投资	0	0	61	61	61
固定资产	50	56	61	66	71
无形资产	30	30	27	24	22
其他	12	13	12	12	12
<b>资产总计</b>	<b>402</b>	<b>925</b>	<b>1085</b>	<b>1310</b>	<b>1612</b>
<b>流动负债</b>	64	86	109	142	187
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	40	54	74	103	144
预收账款	5	7	9	13	18
其他	19	26	25	25	25
<b>长期负债</b>	9	13	15	17	19
长期借款	0	0	2	3	6
其他	9	13	13	13	13
<b>负债合计</b>	<b>73</b>	<b>99</b>	<b>124</b>	<b>158</b>	<b>207</b>
股本	75	100	100	100	100
资本公积金	27	410	410	410	410
留存收益	226	315	451	642	895
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	329	825	961	1152	1405
<b>负债及权益合计</b>	<b>402</b>	<b>925</b>	<b>1085</b>	<b>1310</b>	<b>1612</b>

现金流量表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	76	96	102	156	178
净利润	81	100	147	207	276
折旧摊销	4	5	8	8	7
财务费用	0	(0)	(16)	(19)	(23)
投资收益	(1)	(1)	(2)	(3)	(5)
营运资金变动	(5)	(14)	(37)	(39)	(82)
其它	(4)	4	2	2	4
<b>投资活动现金流</b>	(18)	(7)	(70)	(9)	(9)
资本支出	(18)	(6)	(9)	(9)	(9)
其他投资	1	(1)	(61)	(0)	(0)
<b>筹资活动现金流</b>	(13)	405	9	7	8
借款变动	(11)	4	2	2	3
普通股增加	0	25	0	0	0
资本公积增加	(0)	382	0	0	0
股利分配	(7)	(13)	(11)	(16)	(23)
其他	4	6	18	22	28
<b>现金净增加额</b>	<b>45</b>	<b>494</b>	<b>41</b>	<b>154</b>	<b>176</b>

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	303	353	495	684	948
营业成本	167	192	265	368	513
营业税金及附加	3	3	5	7	9
营业费用	17	19	37	51	71
管理费用	33	39	64	89	118
财务费用	(1)	(2)	(16)	(19)	(23)
资产减值损失	7	5	2	2	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	1	1	2	3	5
<b>营业利润</b>	78	97	140	189	260
营业外收入	17	19	30	50	60
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	94	116	170	239	319
所得税	13	16	23	32	43
<b>净利润</b>	81	100	147	207	276
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	81	100	147	207	276
<b>EPS (元)</b>	1.08	1.00	1.47	2.06	2.75

主要财务比率

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>年成长率</b>					
营业收入	3%	17%	40%	38%	39%
营业利润	12%	25%	45%	35%	37%
净利润	7%	23%	47%	40%	34%
<b>获利能力</b>					
毛利率	44.8%	45.8%	46.4%	46.2%	45.8%
净利率	26.9%	28.3%	29.7%	30.2%	29.2%
ROE	24.7%	12.1%	15.3%	17.9%	19.7%
ROIC	20.2%	10.0%	11.1%	12.7%	14.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	18.2%	10.7%	11.4%	12.1%	12.8%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.4%
流动比率	4.8	9.6	8.5	8.1	7.7
速动比率	3.8	8.6	7.5	7.1	6.6
<b>营运能力</b>					
资产周转率	0.8	0.4	0.5	0.5	0.6
存货周转率	2.4	2.6	2.8	2.9	2.9
应收帐款周转率	6.1	6.6	8.4	11.0	13.0
应付帐款周转率	3.9	4.1	4.1	4.1	4.1
<b>每股资料 (元)</b>					
每股收益	1.08	1.00	1.47	2.06	2.75
每股经营现金	1.01	0.95	1.01	1.55	1.77
每股净资产	4.37	8.22	9.58	11.47	14.00
每股股利	0.17	0.11	0.16	0.23	0.30
<b>估值比率</b>					
PE	47.3	51.1	34.8	24.8	18.5
PB	11.7	6.2	5.3	4.4	3.6
EV/EBITDA	19.3	15.7	12.2	9.1	6.6

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**游家训：**浙江大学硕士，曾就职于国家电网公司上海市电力公司、中银国际证券，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业首席分析师。

**胡毅：**曾就职于力神、中银国际证券，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业分析师，研究储能与新能源电池产业。

**赵智勇：**曾就职于艾默生、GE，2015 年加入招商证券，现为招商证券电气设备新能源行业分析师，研究工控自动化与信息化产业。

**陈术子：**上海交通大学硕士，曾就职于光大证券，2015 年加入招商证券，研究新能源发电产业。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。