

信捷电气 (603416)

业绩高增长，向自动化整体解决方案供应商迈进

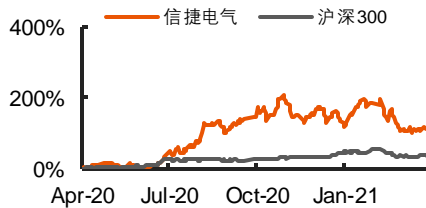
推荐 (维持)

现价: 74.09 元

主要数据

行业	电力设备
公司网址	www.xinje.com
大股东/持股	李新/23.10%
实际控制人	李新
总股本(百万股)	141
流通 A 股(百万股)	91
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	104.14
流通 A 股市值(亿元)	67.59
每股净资产(元)	10.76
资产负债率(%)	31.8

行情走势图



相关研究报告

《信捷电气*603416*国产小型 PLC 龙头，运动控制业务提供增长新动力》 2020-11-04

证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 zhudong615@pingan.com.cn
王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 wanglin272@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 pixiu809@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般从业资格编号 S1060120090038 wangziyue395@pingan.com.cn
------------	--



投资要点

事项:

公司发布20年年报，报告期内实现营业收入11.34亿元，同比增长74.62%；实现归母净利润3.32亿元，同比增长102.92%；实现扣非后归母净利润2.99亿元，同比增长119.85%。公司拟每股派发现金红利0.28元（含税），不以资本公积金转增股本。

公司业绩符合我们的预期。

平安观点:

■ **20 年受益于防疫需求和行业复苏，业绩高增长：**公司 20 年实现营业收入 11.34 亿元，同比增长 74.62%；实现归母净利润 3.32 亿元，同比增长 102.92%；实现扣非后归母净利润 2.99 亿元，同比增长 119.85%。从外部市场环境来看，20 年上半年，受益于国内外防疫需求，公司口罩机业务大幅放量，推动营收快速增长以及公司整体毛利率明显提升；在 20 年下半年，尽管口罩机需求逐渐回落，但是从三季度以来出口的增长推动了纺织、木工等传统行业的快速复苏，新兴行业如光伏、锂电等在龙头大规模扩产的驱动下，对伺服、PLC 等工厂自动化设备的需求也维持在高位。从公司内部来看，PLC 带动伺服实现整体销售的策略逐渐落地，公司在多个行业提供整体解决方案的能力获得客户认可，预计解决方案销售将是公司未来成长的持续推动力。

■ **PLC 业务实力不断增强，产品向中型 PLC 领域拓展：**公司 PLC 业务 20 年实现营收 4.90 亿元，同比增长 65.57%，毛利率 58.62%，同比提升 4pct。小型 PLC 一直是公司的核心业务，在 20 年公司通过推出基于 EtherCAT 总线通讯的小型 PLC-XDH/XLH 系列，提升了公司产品在运动控制领域的性能表现，进一步巩固了在国内小型 PLC 市场的优势地位。此外，公司还推出了基于 CODESYS 平台的 XS3 系列中型 PLC，我们认为该款产品将为公司向中型 PLC 市场的进军打下技术基础。从中长期看，随着未来更多有竞争力产品的推出，公司在中型 PLC 市场的营收体量有望实现快

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	650	1,134	1,496	1,953	2,411
YoY (%)	10.0	74.6	31.8	30.6	23.5
净利润(百万元)	163	332	407	530	639
YoY (%)	10.0	102.9	22.7	30.2	20.7
毛利率 (%)	40.5	43.8	42.2	41.5	41.6
净利率 (%)	25.2	29.2	27.2	27.1	26.5
ROE (%)	13.6	21.9	21.6	22.2	21.3
EPS(摊薄/元)	1.16	2.36	2.90	3.77	4.55
P/E(倍)	63.7	31.4	25.6	19.7	16.3
P/B(倍)	8.7	6.9	5.5	4.4	3.5

速增长，推动公司品牌认可度的提升和业务结构的优化。

- **驱动业务快速成长,成为公司新的增长点:**公司驱动业务 20 年实现营收 4.26 亿元,同比增长 118.43%,毛利率 32.29%,同比提升 6.16pct。驱动业务是公司近几年的重点投入领域,在 20 年公司推出了新一代 EtherCAT 总线型伺服驱动器 DS5C1 系列、多轴传动伺服 DM5F 系列和 MS6-B3 系列伺服电机,产品整体竞争力达到了行业领先水平。在销售端,公司通过 PLC 带动伺服销售战略,加速驱动类产品在终端客户的认可度提升,并且通过在 3C、纺织、印包、环保等行业推广自动化整体解决方案,实现 PLC+伺服+HMI 的打包销售。我们认为,公司近几年驱动业务的快速成长已经验证了其在行业的竞争力,未来随着公司驱动类产品实力的持续提升和整体解决方案销售比例的上升,驱动业务有望成为公司的重要增长点。
- **投资建议:**公司是国内小型 PLC 龙头企业,在小型 PLC 市场产品线丰富,并且有望在未来实现在中型 PLC 市场的放量。此外,公司近年来在大力研发伺服产品,驱动业务营收快速增长。我们认为,新一代 PLC 和运动控制产品的推出,显著提升了公司整体解决方案的竞争力,公司已经从小型 PLC 龙头在逐步成长为行业领先的自动化解决方案供应商。我们维持对公司 21/22 年的归母净利润分别为 4.07/5.30 亿元,新增对 23 年的归母净利润预测为 6.39 亿元,对应 4 月 9 日收盘价 PE 分别为 25.6/19.7/16.3 倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**1)若宏观经济下行,将对公司业务产生不利影响;2)若 IGBT、芯片等核心原材料出现供应短缺,将对公司产生负面影响;3)目前工控高端市场仍然以外资为主,若公司技术和品牌认可度提升不达预期,可能导致公司业绩增长放缓。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1658	1872	2710	3140
现金	103	318	759	1206
应收票据及应收账款	23	74	52	104
其他应收款	11	6	17	11
预付账款	6	13	12	19
存货	581	527	936	867
其他流动资产	934	934	934	934
非流动资产	558	630	721	806
长期投资	1	2	3	4
固定资产	146	216	292	366
无形资产	62	67	73	73
其他非流动资产	350	345	353	362
资产总计	2217	2501	3431	3946
流动负债	687	604	1030	932
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	571	466	904	784
其他流动负债	116	138	126	147
非流动负债	18	18	18	18
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	18	18	18	18
负债合计	704	622	1047	950
少数股东权益	0	0	0	0
股本	141	141	141	141
资本公积	370	370	370	370
留存收益	1002	1352	1810	2365
归属母公司股东权益	1512	1880	2384	2996
负债和股东权益	2217	2501	3431	3946

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	207	321	539	544
净利润	332	407	530	639
折旧摊销	14	17	24	31
财务费用	0	12	-7	-16
投资损失	-32	-34	-36	-30
营运资金变动	-127	-81	28	-81
其他经营现金流	20	0	0	0
投资活动现金流	-233	-54	-79	-86
资本支出	47	70	90	83
长期投资	-208	-1	-1	-1
其他投资现金流	-394	15	10	-3
筹资活动现金流	-23	-51	-19	-11
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-51	-19	-11
现金净增加额	-50	215	441	447

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1134	1496	1953	2411
营业成本	638	864	1142	1408
营业税金及附加	8	13	17	20
营业费用	52	67	90	109
管理费用	30	37	47	63
研发费用	77	97	129	162
财务费用	0	12	-7	-16
资产减值损失	-23	0	0	0
其他收益	42	40	41	42
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0
投资净收益	32	34	36	30
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	382	479	613	738
营业外收入	0	1	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	381	479	612	738
所得税	49	72	83	99
净利润	332	407	530	639
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	332	407	530	639
EBITDA	392	490	620	740
EPS(元)	2.36	2.90	3.77	4.55

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	74.6	31.8	30.6	23.5
营业利润(%)	104.4	25.4	28.0	20.5
归属于母公司净利润(%)	102.9	22.7	30.2	20.7
获利能力				
毛利率(%)	43.8	42.2	41.5	41.6
净利率(%)	29.2	27.2	27.1	26.5
ROE(%)	21.9	21.6	22.2	21.3
ROIC(%)	21.5	21.2	21.5	20.4
偿债能力				
资产负债率(%)	31.8	24.8	30.5	24.1
净负债比率(%)	-5.8	-16.1	-31.2	-39.7
流动比率	2.4	3.1	2.6	3.4
速动比率	1.2	1.8	1.5	2.2
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	31.0	31.0	31.0	31.0
应付账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	2.36	2.90	3.77	4.55
每股经营现金流(最新摊薄)	2.64	2.28	3.84	3.87
每股净资产(最新摊薄)	10.76	13.37	16.96	21.31
估值比率				
P/E	31.4	25.6	19.7	16.3
P/B	6.9	5.5	4.4	3.5
EV/EBITDA	24.6	19.2	14.5	11.5

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033