

Q1 业绩维持高增速，下游景气度持续

买入|维持

——信捷电气(603416) 2021年一季报点评

事件:

4月21日，公司发布2021年一季报，一季度营收3.08亿元，同比增长86.9%；归母净利润0.89亿元，同比增长88%。

报告要点:

● 业绩增速较高，一季度表现优异

一季度，公司实现毛利率39.75%，同比下降4pcts，环比下降2.95pcts，我们判断，下降是由于伺服价格竞争较大压缩了利润；净利率28.74%，同比上升0.15pcts，主因期间费用率同比下降0.94pct至14.74%，以及税费返回和政府补助其他收益同比增长727.15%至0.14亿元。截至一季度，应收账款0.63亿元，与2020年同期持平，环比增长178.32%，是由于2020年资金回款显著加快、年末应收款较少所致；预付款项0.19亿元，同比增长25.17%，环比增长201.91%，主因本期预付的设备和材料款增加；经营现金流净额-0.31亿元，主因支付材料货款以及2020年年年终奖。

● 持续研发新品提升公司竞争力，2021年业绩有望延续增长

公司目前正在进一步提高可编程控制器的技术优势，持续研发新品，PLC销售单价显著提升，主要是由于高性能产品市场接受度较好，销量占比显著提升。公司通过PLC带动伺服销售的策略成效显著，配套比例显著提升，DS5系列伺服系统持续渗透市场。在2021年一季度，脱离疫情相关的口罩机和手套机业务后，公司依然实现同比增长86.93%，品牌优势和较高的产品接受度已反映为公司业绩持续的高增速，全年业绩有望延续增长态势。

● 制造业各领域景气度持续，公司全面布局核心OEM行业

2021年3月我国PMI为51.9%，环比提升1.3pcts，已连续13个月位于荣枯线之上，制造业景气度仍高涨，从下游需求看，3C制造、金属加工、光伏、家电等行业复苏势头依然强劲，一季度3C固定资产投资同比增长40.4%。公司是小型PLC国内龙头企业，产品领域几乎涉及了所有机电一体化设备，开发行业专用控制系统的同时重点布局包装机械、数控机床、玻璃机械、木工机械、纺织机械等OEM行业，有望持续凭借多年的客户基础和“PLC+伺服+HML”解决方案迅速提高市场份额，未来成长性更高。

● 投资建议与盈利预测

我们预计公司2021至2023年归母净利润3.91/4.94/6.01亿元，EPS分别为2.78/3.51/4.28元，对应PE 22/18/14X，维持“买入”评级。

● 风险提示

工控市场规模持续下滑；高端产品推广不及预期；市场竞争加剧。

附表：盈利预测

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	650	1134	1437	1772	2152
收入同比(%)	10	75	27	23	21
归母净利润(百万元)	163	332	391	494	601
归母净利润同比(%)	10	103	18	26	22
ROE(%)	13.6	21.9	20.8	21.2	20.9
每股收益(元)	1.16	2.36	2.78	3.51	4.28
市盈率(P/E)	53.09	26.16	22.20	17.57	14.44

资料来源：Wind, 国元证券研究所

基本数据

52周最高/最低价(元): 108.29 / 36.43

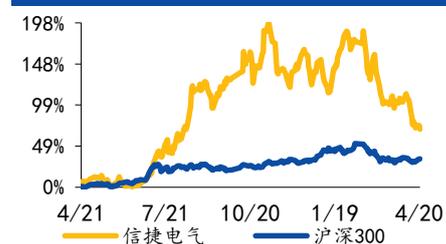
A股流通股(百万股): 91.22

A股总股本(百万股): 140.56

流通市值(百万元): 5632.22

总市值(百万元): 8678.17

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-机械行业2021年投资策略:乘风向上, 国产崛起》2020.12.01

《国元证券公司点评-信捷电气(603416)2020三季报点评: 三季度超预期增长, 小型PLC市占率持续提升》2020.10.26

《国元证券公司点评-信捷电气(603416)2020年中报点评: 上半年超预期增长, PLC和伺服增速均超70%》2020.08.17

报告作者

分析师 满在朋

执业证书编号 S0020519070001

电话 021-51097188-1851

邮箱 manzaipeng@gyzq.com.cn

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1125	1658	2155	2665	3370
现金	102	103	164	201	239
应收账款	50	23	93	107	130
其他应收款	2	11	11	13	17
预付账款	8	6	13	15	17
存货	236	581	755	868	1046
其他流动资产	728	934	1118	1461	1921
非流动资产	338	558	656	720	743
长期投资	0	1	0	0	0
固定资产	87	146	392	518	597
无形资产	62	62	60	57	54
其他非流动资产	189	350	205	145	92
资产总计	1463	2217	2811	3384	4113
流动负债	241	687	914	1038	1220
短期借款	0	0	12	20	0
应付账款	179	371	542	606	732
其他流动负债	62	316	360	412	488
非流动负债	19	18	16	17	16
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	19	18	16	17	16
负债合计	260	704	930	1055	1236
少数股东权益	1	0	0	0	0
股本	141	141	141	141	141
资本公积	370	370	370	370	370
留存收益	692	1002	1370	1819	2367
归属母公司股东权益	1202	1512	1880	2329	2877
负债和股东权益	1463	2217	2811	3384	4113

现金流量表

单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	127	207	218	346	521
净利润	163	332	391	494	601
折旧摊销	12	14	20	32	41
财务费用	-1	0	0	0	0
投资损失	-29	-32	-30	-31	-31
营运资金变动	-27	-127	-176	-135	-83
其他经营现金流	8	20	14	-14	-7
投资活动现金流	-69	-233	-146	-272	-410
资本支出	79	47	105	70	40
长期投资	18	208	-1	0	0
其他投资现金流	28	22	-42	-202	-370
筹资活动现金流	-22	-23	-11	-37	-73
短期借款	0	0	12	8	-20
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-22	-23	-23	-45	-53
现金净增加额	36	-50	61	37	38

利润表

单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	650	1134	1437	1772	2152
营业成本	386	638	835	1011	1219
营业税金及附加	6	8	11	13	16
营业费用	42	52	86	105	125
管理费用	22	30	49	58	71
研发费用	55	77	88	101	116
财务费用	-1	0	0	0	0
资产减值损失	-6	-23	-15	-16	-17
公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
投资净收益	29	32	30	31	31
营业利润	187	382	448	566	689
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	186	381	447	565	688
所得税	22	49	56	71	87
净利润	163	332	391	494	601
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	163	332	391	494	601
EBITDA	198	396	468	598	729
EPS (元)	1.16	2.36	2.78	3.51	4.28

主要财务比率

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	10.0	74.6	26.7	23.3	21.4
营业利润(%)	8.1	104.4	17.5	26.3	21.7
归属母公司净利润(%)	10.0	102.9	17.9	26.3	21.7
获利能力					
毛利率(%)	40.5	43.8	41.9	43.0	43.3
净利率(%)	25.2	29.2	27.2	27.9	27.9
ROE(%)	13.6	21.9	20.8	21.2	20.9
ROIC(%)	31.1	61.6	50.7	52.9	60.1
偿债能力					
资产负债率(%)	17.8	31.8	33.1	31.2	30.0
净负债比率(%)	0.00	0.00	1.27	1.87	0.00
流动比率	4.67	2.41	2.36	2.57	2.76
速动比率	3.64	1.53	1.49	1.69	1.86
营运能力					
总资产周转率	0.49	0.62	0.57	0.57	0.57
应收账款周转率	11	25	19	13	14
应付账款周转率	2.84	2.32	1.83	1.76	1.82
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.16	2.36	2.78	3.51	4.28
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	1.47	1.55	2.46	3.71
每股净资产(最新摊薄)	8.55	10.76	13.38	16.57	20.47
估值比率					
P/E	53.09	26.16	22.20	17.57	14.44
P/B	7.22	5.74	4.62	3.73	3.02
EV/EBITDA	40	20	17	13	11

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188