

信捷电气(603416.SH)

业绩稳步增长，伺服业务快速发展

推荐（维持）

现价：76.24元

主要数据

行业	电气设备
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)	
总市值(亿元)	107
流通A股市值(亿元)	70
每股净资产(元)	11.58
资产负债率(%)	26.7

行情走势图



证券分析师

王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 WANGLIN272@pingan.com.cn
朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 010-56800184 PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般证券从业资格编号 S1060120090038 WANGZIYUE395@pingan.com.cn
-----	--



事项：

公司公布21年半年报，报告期内实现营业收入6.34亿元，同比增长27.59%；实现归属于母公司股东的净利润1.55亿元，同比增长8.51%；实现扣非后归母净利润1.37亿元，同比增长8.69%。公司业绩符合预期。

平安观点：

■ **业绩稳步增长，受益于行业高景气度：**公司1H21实现营业收入6.34亿元，同比增长27.59%；实现归母净利润1.55亿元，同比增长8.51%；实现扣非后归母净利润1.37亿元，同比增长8.69%；毛利率相对较低的伺服业务占比提升，导致公司整体利润增速低于收入增速。去年同期公司由于口罩机业务的放量，业绩基数较高，公司1H21在高基数下仍然保持了稳健的增长势头。目前工控行业景气度较高，根据睿工业的数据，2Q21半导体/锂电/包装/物流/纺织行业需求规模同比增速分别为41.0%/42.8%/39.8%/35.0%/39.4%，新兴行业和消费类行业需求均较为强劲。我们预计下半年行业仍将保持较高景气度，公司业绩有望受益于下游行业需求的增长。

■ **PLC产品线进一步丰富，竞争力持续提升：**公司1H21 PLC业务实现营业收入2.56亿元，同比增长7.11%。公司对基于CODESYS平台的XSD/XSL/XS3系列PLC产品的各项性能进行了优化，并且研发出基于EtherCAT总线通讯的XDH/XLH系列小型PLC，通过丰富产品系列和性能提升，公司在小型PLC领域的优势得到进一步提升。从中长期看，公司在巩固小型PLC领域的优势地位的同时，不断向中型PLC市场拓展，未来产品结构有望进一步优化，推动PLC业务的持续增长。

■ **伺服业务快速增长，行业解决方案逐步成熟：**公司1H21驱动系统业务实现营业收入2.55亿元，同比增长65.58%。驱动业务是公司近几年的重点投入领域，通过产品的持续迭代优化，公司伺服产品逐步获得了客户认可。公司新推出的DM5F多轴传动伺服产品，凭借优越的龙门同步、共直流母线功能，在双驱设备领域实现突破；此外，新款MS6-B3系列伺服电机，通过进一步缩短机身尺寸，满足了客户对于设备小型化的需求。我们认为，

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	650	1,134.4	1,427	1,875	2,316
YOY(%)	10.0	74.6	25.8	31.4	23.6
净利润(百万元)	163	332	377	482	594
YOY(%)	0.1	1.0	13.6	27.9	23.3
毛利率(%)	40.5	43.8	40.9	40.4	40.5
净利率(%)	25.2	29.2	26.4	25.7	25.6
ROE(%)	13.6	21.9	20.5	21.4	21.4
EPS(摊薄/元)	1.16	2.36	2.68	3.43	4.22
P/E(倍)	64.8	31.8	28.4	22.2	18.0
P/B(倍)	8.8	7.0	5.8	4.7	3.9

公司伺服业务的快速发展，使得公司 PLC+伺服+HMI 的行业整体解决方案竞争力得到明显提升；目前公司在 3C、纺织、印包等多个行业推广行业整体解决方案，并且逐步取得了市场认可，实现了产品的打包销售。我们预计，随着公司伺服类新产品的不断推出，伺服业务有望保持较快增长，并将推动公司解决方案销售比例的上升。

- **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。考虑到公司业务结构的变化和原材料成本上升的影响，我们下调对公司 21/22/23 年的归母净利润预测分别为 3.77/4.82/5.94 亿元（前值分别为 4.07/5.30/6.39 亿元），对应 8 月 13 日收盘价 PE 分别为 28.4/22.2/18.0 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	1,658	2,315	2,832	3,336
现金	103	143	187	232
应收票据及应收账款	197	279	366	453
其他应收款	11	10	13	16
预付账款	6	15	19	24
存货	581	557	739	911
其他流动资产	760	1,312	1,508	1,700
非流动资产	558	518	474	430
长期投资	1	1	1	1
固定资产	146	142	135	124
无形资产	62	52	41	31
其他非流动资产	350	323	296	274
资产总计	2,217	2,833	3,306	3,766
流动负债	687	976	1,031	976
短期借款	0	394	260	24
应付票据及应付账款	571	466	618	763
其他流动负债	116	116	153	189
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	994	1,049	994
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	1,002	1,328	1,746	2,261
归属母公司股东权益	1,512	1,839	2,257	2,772
负债和股东权益	2,217	2,833	3,306	3,766

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	-310	228	330
净利润	332	377	482	594
折旧摊销	14	41	44	44
财务费用	0	8	14	5
投资损失	-32	-22	-40	-46
营运资金变动	-127	-721	-283	-279
其他经营现金流	20	8	11	12
投资活动现金流	-233	14	29	34
资本支出	48	0	0	0
长期投资	-208	0	0	0
其他投资现金流	-72	14	29	34
筹资活动现金流	-23	336	-212	-320
短期借款	0	394	-134	-236
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-58	-78	-84
现金净增加额	-50	40	45	44

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,134	1,427	1,875	2,316
营业成本	638	843	1,118	1,379
税金及附加	8	12	16	20
营业费用	52	64	86	104
管理费用	30	36	45	60
研发费用	77	93	124	155
财务费用	0	8	14	5
资产减值损失	-23	0	0	0
信用减值损失	1	0	1	1
其他收益	42	40	42	44
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	32	22	40	46
资产处置收益	-0	-1	-1	-1
营业利润	382	433	554	683
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	381	433	553	682
所得税	49	56	72	88
净利润	332	377	482	594
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	332	377	482	594
EBITDA	395	482	611	731
EPS(元)	2.36	2.68	3.43	4.22

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	74.6	25.8	31.4	23.6
营业利润(%)	104.4	13.6	27.8	23.2
归属于母公司净利润(%)	102.9	13.6	27.9	23.3
获利能力				
毛利率(%)	43.8	40.9	40.4	40.5
净利率(%)	29.2	26.4	25.7	25.6
ROE(%)	21.9	20.5	21.4	21.4
ROIC(%)	58.2	60.9	36.6	36.6
偿债能力				
资产负债率(%)	31.8	35.1	31.7	26.4
净负债比率(%)	-6.8	13.7	3.2	-7.5
流动比率	2.4	2.4	2.7	3.4
速动比率	1.5	1.1	1.2	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.7	6.7	6.7	6.7
应付账款周转率	1.7	2.3	2.3	2.3
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	2.36	2.68	3.43	4.22
每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	-2.20	1.62	2.35
每股净资产(最新摊薄)	10.76	13.08	16.05	19.72
估值比率				
P/E	32.3	28.4	22.2	18.0
P/B	7.1	5.8	4.7	3.9
EV/EBITDA	30.1	21.2	16.5	13.5

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

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
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 16 层
邮编：100033