

伟创电气(688698.SH)

行业专机和伺服业务快速增长，公司发展势头向上

推荐（维持）

现价：25.27元

主要数据

行业	电气设备
公司网址	www.veichi.com
大股东/持股	深圳市伟创电气有限公司/69.44%
实际控制人	胡智勇
总股本(百万股)	180
流通A股(百万股)	38
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	45
流通A股市值(亿元)	10
每股净资产(元)	4.48
资产负债率(%)	33.6

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4.14亿元，同比增长58.07%；实现归属于母公司股东的净利润0.66亿元，同比增长30.66%；实现扣非后归母净利润0.61亿元，同比增长23.77%。公司业绩符合预期。

平安观点：

■ **收入快速增长，公司发展势头向上：**公司1H21实现营业收入4.14亿元，同比增长58.07%；实现归属于母公司股东的净利润0.66亿元，同比增长30.66%；实现扣非后归母净利润0.61亿元，同比增长23.77%。由于公司业务结构的变化，毛利率相对较低的伺服产品占比提升，以及原材料价格上涨的影响，使得公司利润增速低于收入增速。从单季度情况来看，2Q21公司实现营收2.46亿元，同比增长32.50%，环比增长45.56%；实现归母净利润0.45亿元，同比增长10.25%，环比增长114.29%，公司保持向上发展势头。上半年公司变频器行业专机和伺服系统均实现了快速增长，展望下半年，我们预计国内工业自动化市场将延续较好的景气度，公司在聚焦细分行业应用战略的推动下，有望保持较快的业绩增长。

■ **变频器专机业务快速发展，持续开拓下游行业应用：**公司1H21变频器行业专机产品实现营收1.94亿元，同比增长62.20%；通用变频器业务实现营收1.09亿元，同比增长20.02%。近几年公司变频器业务向聚焦细分行业应用转型，行业专机产品在起重、矿山机械、光伏扬水等领域均有较好表现。在行业拓展方面，上半年公司针对国内碳中和政策驱动的工业节能减排需求，推出了高速电机专用驱动器，应用于下游环保设备、压缩机、暖通空调等领域，满足客户对电机高效节能的需求。此外，公司还对矿用隔爆机芯产品、施工升降机一体机等产品进行了升级换代，产品竞争力进一步加强。我们认为，近两年公司行业专机产品收入的快速增长，已经证明了公司聚焦行业应用战略的成功，预计未来随着公司在现有优势行业份额的持续提升以及不断拓展新行业，公司专机业务将保持较好发展势头。

■ **伺服业务表现亮眼，向成长为综合性工业自动化企业迈进：**公司1H21伺服系统和控制系统业务实现营收0.98亿元，同比增长116.31%。目前伺

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	446	572	852	1,219	1,817
YOY(%)	25.0	28.2	48.9	43.0	49.1
净利润(百万元)	58	88	123	181	280
YOY(%)	63.1	52.1	40.5	47.4	54.3
毛利率(%)	39.2	38.0	34.3	35.1	35.7
净利率(%)	12.9	15.3	14.4	14.9	15.4
ROE(%)	21.7	11.5	14.0	17.4	21.6
EPS(摊薄/元)	0.32	0.49	0.68	1.01	1.55
P/E(倍)	79.0	52.0	37.0	25.1	16.3
P/B(倍)	17.1	6.0	5.2	4.4	3.5

服务已经成为公司除行业专机以外的又一重要增长点，除了受益于下游需求的快速增长之外，公司通过产品端的持续投入，实现了伺服业务的快速发展。目前公司推出的总线型伺服产品已广泛应用于机床、食品包装等多个领域，在研项目包括伺服系统性能及可靠性优化、新一代伺服系统、第二代伺服电机研制等。我们预计，公司伺服产品的持续技术迭代，有望推动伺服业务保持快速发展。除了发力伺服业务之外，公司在今年 5 月份成立了控制技术子公司，主要从事 PLC、HMI 等控制类产品的研发，未来公司 PLC 产品全面推向市场后，有望提升公司基于下游行业工艺的整体系统解决方案能力，向成长为综合性工业自动化企业迈进。

- **投资建议：**公司以低压变频器业务为核心，专注于电气传动和运动控制市场，通过产品技术升级、聚焦行业应用和为头部客户提供定制化解决方案的战略，公司近年来呈现加速发展的趋势。展望未来，随着公司产品线的实力提升和聚焦行业战略的成果不断落地，我们看好公司逐步成长为行业领先的综合性工业自动化解决方案供应商的潜力。我们维持对公司 21/22/23 年归母净利润分别为 1.23/1.81/2.80 亿元，对应 8 月 24 日收盘价 PE 分别为 37.0/25.1/16.3 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 若公司在产品技术与市场推广上的进展不达预期将影响业绩增速；2) 若海外疫情无法得到有效控制将影响出口相关需求；3) 若原材料供应紧缺或者价格大幅上涨，将影响公司业务表现。

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	963	1,173	1,512	2,041
现金	519	561	640	743
应收票据及应收账款	288	421	602	897
其他应收款	1	2	3	4
预付账款	0	2	2	4
存货	147	181	255	378
其他流动资产	7	7	10	15
非流动资产	113	96	78	62
长期投资	0	0	0	0
固定资产	95	80	65	51
无形资产	9	8	6	5
其他非流动资产	9	8	7	7
资产总计	1,076	1,269	1,590	2,103
流动负债	299	382	539	797
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	151	186	262	388
其他流动负债	148	196	277	410
非流动负债	14	12	9	7
长期借款	0	-2	-5	-7
其他非流动负债	14	14	14	14
负债合计	312	393	548	804
少数股东权益	0	0	0	0
股本	180	180	180	180
资本公积	465	465	465	465
留存收益	118	231	397	653
归属母公司股东权益	763	876	1,042	1,298
负债和股东权益	1,076	1,269	1,590	2,103

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	54	54	94	127
净利润	88	123	181	280
折旧摊销	12	17	17	16
财务费用	4	-2	-2	-3
投资损失	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-56	-85	-103	-167
其他经营现金流	8	1	1	1
投资活动现金流	0	-1	-1	-1
资本支出	9	-0	0	-0
长期投资	12	0	0	0
其他投资现金流	-21	-1	-1	-1
筹资活动现金流	403	-11	-15	-23
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-15	-2	-2	-2
其他筹资现金流	418	-8	-13	-21
现金净增加额	455	42	78	103

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	572	852	1,219	1,817
营业成本	355	560	790	1,169
税金及附加	3	6	9	13
营业费用	41	49	69	102
管理费用	29	32	45	65
研发费用	53	72	101	149
财务费用	4	-2	-2	-3
资产减值损失	-5	-8	-11	-16
信用减值损失	-4	-3	-4	-6
其他收益	14	11	10	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	94	137	202	312
营业外收入	3	2	2	2
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	97	137	203	313
所得税	10	14	21	33
净利润	88	123	181	280
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	88	123	181	280
EBITDA	113	153	218	327
EPS (元)	0.49	0.68	1.01	1.55

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	28.2	48.9	43.0	49.1
营业利润(%)	50.2	45.2	47.7	54.5
归属于母公司净利润(%)	52.1	40.5	47.4	54.3
获利能力				
毛利率(%)	38.0	34.3	35.1	35.7
净利率(%)	15.3	14.4	14.9	15.4
ROE(%)	11.5	14.0	17.4	21.6
ROIC(%)	35.1	40.0	45.0	53.3
偿债能力				
资产负债率(%)	29.1	31.0	34.5	38.2
净负债比率(%)	-68.0	-64.3	-61.8	-57.7
流动比率	3.2	3.1	2.8	2.6
速动比率	2.7	2.6	2.3	2.1
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.7	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	2.8	3.5	3.5	3.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.68	1.01	1.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.30	0.30	0.52	0.71
每股净资产(最新摊薄)	4.24	4.87	5.79	7.21
估值比率				
P/E	52.0	37.0	25.1	16.3
P/B	6.0	5.2	4.4	3.5
EV/EBITDA	24.3	26.7	18.5	12.2

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。

免责条款：

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 15 层
邮编：100033