

伟创电气 (688698)

2024 年半年报点评: 业绩符合市场预期, 国内外工控均衡成长

买入 (维持)

2024 年 08 月 26 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 谢哲栋

执业证书: S0600523060001
xiezd@dwzq.com.cn

研究助理 许钧赫

执业证书: S0600123070121
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	905.99	1,304.88	1,638.81	2,035.70	2,505.53
同比 (%)	10.64	44.03	25.59	24.22	23.08
归母净利润 (百万元)	139.90	190.80	249.08	296.20	361.30
同比 (%)	10.38	36.38	30.55	18.92	21.98
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.66	0.90	1.18	1.40	1.71
P/E (现价&最新摊薄)	30.40	22.29	17.07	14.36	11.77

投资要点

- **24H1 营收同比+23%，归母净利润同比+26%，扣非净利润同比+31%，业绩符合市场预期。** 24H1 实现营收 7.71 亿元，同比+23%，归母净利润 1.34 亿元，同比+26%，扣非净利润 1.32 亿元，同比+31%；其中 Q2 实现营收 4.43 亿元，同比+30%，归母净利润 0.81 亿元，同比+26%，扣非净利润 0.79 亿元，同比+29%。业绩符合市场预期。
- **利润率稳步提升，业务投入期费用率小幅上涨。** 24H1/24Q2 毛利率分别为 39.47%/39.01%，同比+1.08/+0.49pct，主要系：1) 海外业务（高毛利的通用变频器为主）快速增长；2) 规模效应进一步显现；3) 伺服编码器自制率提升。24H1/24Q2 期间费用率分别为 21.75%/19.68%，同比+1.87/+0.59pct，其中 24H1 销售/管理/财务/研发费用率同比+0.95/+1.03/-1.39/+1.28pct，新产品、新行业、新国家前置投入带动费用率上涨。
- **H1 国内工控行业下滑，而公司市占率稳步提升，经营 α 显著。** 根据睿睿工业，24H1 OEM/项目型行业分别同比-7.2%/-0.1%，其中低压变频/交流伺服分别同比-7.8%/-5.8%，仅轻工相关行业景气度较好，其他行业均承压。公司 H1 变频/伺服收入分别同比+23%/+27%（Q2 预计变频/伺服收入同比+40%/+16%），表现远超行业。据测算，24H1 国内收入同比+24%（预计 Q2 同比接近 20%），其中：纺织、机床仍为主要驱动力，3C、船舶、医疗提供增量。机器人业务除人形机器人零部件外再度加码，公司成立子公司视远智能布局工业人工智能精密检测。
- **海外市场保持较快增长#其中高基数下俄罗斯小幅下降、非俄地区增速保持高位。** 24H1 海外收入 1.98 亿元，同比+21%（预计 Q2 同比+60%以上），产品以通用变频为主。其中俄罗斯市场受去年高基数影响，预计 H1 收入小幅下降，非俄地区（如印度、土耳其、摩洛哥等）增速保持高位，预计 H1 收入增速维持 40%+。我们预计随着 H2 俄罗斯基数下降，新能源光储产品加速渗透，全年海外收入有望同比+30-40%。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 24-26 年归母净利润分别为 2.49/2.96/3.61 亿元，同比分别+31%/+19%/+22%，对应 PE 分别为 17/14/12 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.12
一年最低/最高价	19.74/45.00
市净率(倍)	2.09
流通 A 股市值(百万元)	4,252.87
总市值(百万元)	4,252.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.61
资产负债率(% ,LF)	27.42
总股本(百万股)	211.38
流通 A 股(百万股)	211.38

相关研究

《伟创电气(688698): 2024 年一季报点评: 国内市场 α 显著, 海外 Q2 有望重回增长》

2024-05-03

《伟创电气(688698): 2023 年年报点评: 业绩符合预期, 工控出海高增》

2024-04-16

伟创电气三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,421	1,656	2,077	2,552	营业总收入	1,305	1,639	2,036	2,506
货币资金及交易性金融资产	170	294	440	572	营业成本(含金融类)	808	1,045	1,299	1,627
经营性应收款项	693	844	1,041	1,301	税金及附加	9	10	13	16
存货	219	367	441	522	销售费用	96	118	145	163
合同资产	0	0	0	0	管理费用	53	65	83	102
其他流动资产	338	151	155	156	研发费用	164	197	250	288
非流动资产	1,123	1,236	1,286	1,331	财务费用	(15)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	24	53	59	70
固定资产及使用权资产	275	345	399	439	投资净收益	1	7	9	0
在建工程	41	14	4	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	27	33	40	减值损失	(19)	0	0	0
商誉	1	1	2	2	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	197	264	311	380
其他非流动资产	781	846	846	846	营业外净收支	2	0	0	0
资产总计	2,544	2,892	3,363	3,882	利润总额	199	264	311	380
流动负债	580	691	869	1,031	减:所得税	11	17	19	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	27	36	47	55	净利润	189	247	293	357
经营性应付款项	333	404	532	655	减:少数股东损益	(2)	(2)	(3)	(4)
合同负债	4	17	26	22	归属母公司净利润	191	249	296	361
其他流动负债	215	234	265	299	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	1.18	1.40	1.71
非流动负债	29	33	33	33	EBIT	181	264	311	380
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	208	312	373	454
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.08	36.23	36.19	35.07
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	14.62	15.20	14.55	14.42
其他非流动负债	22	25	25	25	收入增长率(%)	44.03	25.59	24.22	23.08
负债合计	609	724	902	1,064	归母净利润增长率(%)	36.38	30.55	18.92	21.98
归属母公司股东权益	1,930	2,165	2,461	2,822					
少数股东权益	5	3	0	(4)					
所有者权益合计	1,935	2,168	2,461	2,818					
负债和股东权益	2,544	2,892	3,363	3,882					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	5	88	238	244	每股净资产(元)	9.18	10.24	11.64	13.35
投资活动现金流	(783)	38	(103)	(120)	最新发行在外股份(百万股)	211	211	211	211
筹资活动现金流	769	(4)	10	8	ROIC(%)	11.50	11.81	12.39	13.25
现金净增加额	(8)	124	146	132	ROE-摊薄(%)	9.89	11.51	12.03	12.80
折旧和摊销	27	49	61	74	资产负债率(%)	23.94	25.02	26.82	27.40
资本开支	(182)	(97)	(112)	(120)	P/E(现价&最新股本摊薄)	22.29	17.07	14.36	11.77
营运资本变动	(206)	(199)	(107)	(188)	P/B(现价)	2.19	1.96	1.73	1.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>