

证券研究报告

公司研究

点评报告

伟创电气 (688698.SH)

投资评级

上次评级

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业研究助理

联系电话: 18721956681

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金

隅大厦B座

邮编: 100031

盈利能力增强，海外业务持续扩张

2024年8月28日

事件: 公司 2024H1 年实现营业收入 7.71 亿元, 同比 23.46%; 归母净利润 1.34 亿元, 同比 25.75%; 实现扣非归母净利润 1.32 亿元, 同比 30.64%。2024Q2 公司实现营业收入 4.43 亿元, 同比 30.35%; 归母净利润 0.81 亿元, 同比 26.06%。

点评:

- **深耕传统行业，不断开拓新市场，盈利能力有所增强。** 公司 2024Q2 毛利率为 39.01%，同比提升 0.49pct，盈利能力有所增长。产品方面，公司变频器产品线根据“全品类出击、全领域覆盖”战略，完善变频器的产品结构，形成高中低压、单传、多传全面涵盖的产品体系，广泛应用于重工、轻工、高端装备、光伏等行业。同时，公司持续开拓船舶、石油石化、机器人、医疗等新行业。在成本方面，公司通过导入自制编码器等方式实现降本增效。
- **持续拓展海外市场。** 2024H1，海外实现主营业务收入为 19,764.41 万元，较上年同期增长 20.99%。截至 2024H1，公司在国内 21 个主要城市设立常驻业务和技术服务团队，在海外成立了印度子公司，国内外经销商 313 个。公司的经销网络提高了公司产品的知名度和市场覆盖率，有利于公司捕捉市场机会，增强公司的成长性。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.5/3.1/4.0 亿元，同比增长 32%、24%、27%。截止 8 月 27 日市值对应 24、25 年 PE 估值分别是 18/15 倍。
- **风险因素:** 行业需求不及预期风险；技术迭代变化风险；原材料价格波动超预期风险；环保及安全生产风险等。

重要财务指标	单位: 百万元				
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	906	1,305	1,650	2,038	2,474
同比 (%)	10.6%	44.0%	26.5%	23.5%	21.4%
归属母公司净利润	140	191	252	313	398
同比 (%)	10.4%	36.4%	32.2%	24.2%	27.1%
毛利率 (%)	35.9%	38.1%	37.2%	36.6%	35.7%
ROE (%)	14.3%	9.9%	11.8%	14.4%	17.9%
EPS (摊薄) (元)	0.66	0.90	1.19	1.48	1.88
P/E	32.67	23.95	18.12	14.59	11.48
P/B	4.66	2.37	2.14	2.10	2.06
EV/EBITDA	23.98	36.16	14.62	11.60	9.14

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 8 月 27 日收盘价

资产负债表						利润表					
		单位: 百万元						单位: 百万元			
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,108	1,421	1,731	1,846	2,133	营业总收入	906	1,305	1,650	2,038	2,474
货币资金	181	170	125	213	280	营业成本	581	808	1,036	1,292	1,590
应收票据	170	190	479	313	580	营业税金及附加	6	9	12	14	17
应收账款	252	462	363	599	363	销售费用	68	96	120	147	168
预付账款	6	4	10	13	16	管理费用	39	53	66	77	89
存货	231	219	385	333	506	研发费用	107	164	182	214	235
其他	268	376	369	375	387	财务费用	-9	-15	-2	-1	-3
非流动资产	365	1,123	1,167	1,188	1,195	减值损失合计	-4	-4	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	4	1	3	4	5
固定资产(合计)	112	263	334	361	370	其他	27	10	30	37	45
无形资产	12	23	23	23	23	营业利润	142	197	270	336	427
其他	242	838	810	805	802	营业外收支	6	2	1	1	1
资产总计	1,473	2,544	2,898	3,035	3,327	利润总额	147	199	271	337	428
流动负债	467	580	724	828	1,072	所得税	9	11	19	24	30
短期借款	17	23	23	23	23	净利润	138	189	252	313	398
应付票据	95	106	153	170	271	少数股东损益	-2	-2	0	0	0
应付账款	153	226	263	311	352	归属母公司净利润	140	191	252	313	398
其他	202	224	285	323	426	EBITDA	149	208	306	379	473
非流动负债	27	29	29	29	29	EPS(当年)(元)	0.78	1.02	1.19	1.48	1.88
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	27	29	29	29	29						
负债合计	494	609	753	857	1,101						
少数股东权益	-1	5	5	5	5						
归属母公司股东权益	980	1,930	2,139	2,172	2,221						
负债和股东权益	1,473	2,544	2,898	3,035	3,327						

重要财务指标						现金流量表					
		单位: 百万元						单位: 百万元			
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	906	1,305	1,650	2,038	2,474	经营活动现金流	180	5	79	434	471
同比(%)	10.6%	44.0%	26.5%	23.5%	21.4%	净利润	138	189	252	313	398
归属母公司净利润	140	191	252	313	398	折旧摊销	20	27	42	48	54
同比(%)	10.4%	36.4%	32.2%	24.2%	27.1%	财务费用	-7	-14	1	1	1
毛利率(%)	35.9%	38.1%	37.2%	36.6%	35.7%	投资损失	-4	-1	-3	-4	-5
ROE(%)	14.3%	9.9%	11.8%	14.4%	17.9%	营运资金变动	23	-206	-211	77	25
EPS(摊薄)(元)	0.66	0.90	1.19	1.48	1.88	其它	10	11	-1	-1	-1
P/E	32.67	23.95	18.12	14.59	11.48	投资活动现金流	-234	-783	-81	-65	-54
P/B	4.66	2.37	2.14	2.10	2.06	资本支出	-90	-182	-84	-69	-59
EV/EBITDA	23.98	36.16	14.62	11.60	9.14	长期投资	-150	-602	0	0	0
						其他	6	2	3	4	5
						筹资活动现金流	-20	769	-44	-281	-351
						吸收投资	0	796	16	0	0
						借款	29	23	0	0	0
						支付利息或股息	-32	-45	-60	-281	-351
						现金净增加额	-73	-8	-45	88	67

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，中央财经大学金融硕士，7年新能源行业研究经验，2020年加入信达证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。2023年获得新浪金麒麟光伏设备行业菁英分析师第三名。研究聚焦细分行业及个股挖掘。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控及机器人行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。