

## 海外业务快速拓展，盈利能力持续提升

### ——伟创电气（688698.SH）2024年三季度报点评报告

#### 华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

#### 最近一年走势



#### 市场数据

2024年11月01日

当前价格（元）	32.36
52周价格区间（元）	19.74-45.00
总市值（百万元）	6,840.10
流通市值（百万元）	6,840.10
总股本（万股）	21,137.53
流通股（万股）	21,137.53
近一月换手（%）	31.12

分析师：杨阳  
执业证书编号：S0230523110001  
邮箱：yangy@hlzqgs.com

分析师：许紫荆  
执业证书编号：S0230524080001  
邮箱：xuzj@hlzqgs.com

#### 相关阅读

#### 事件：

10月30日，公司发布2024年三季度报。

2024年前三季度，公司实现营收11.57亿元，同比+22.37%；归母净利润2.1亿元，同比+34.09%；

其中，2024Q3单季营收3.86亿元，同比+20.25%；归母净利润0.76亿元，同比+51.88%。

#### 观点：

- **海外业务需求向好，盈利能力提升。**2024年第三季度，公司实现毛利率42.63%，同比+5.5pct，环比+3.6pct；实现净利率18.67%，同比+3.3pct，环比+0.94pct。盈利能力大幅提升主要系海外业务需求较好，且海外业务毛利率高于国内业务17.42pct。
- **各品类产品销售势头较好，保持较强的增长动力。**2024年前三季度，公司实现营收11.57亿元，同比+22.37%；2024Q3单季营收3.86亿元，同比+20.25%。分产品来看，变频器-通用产品收入3.01亿元，较上年同期减少3.13%；变频器-行业专机产品收入4.5亿元，较上年同比增长51.69%；伺服系统及控制系统收入3.69亿元，较上年同比增长21.62%。
- **海外市场积极布局，多品类推进业务。**公司依托于在海外推出技术成熟的通用类产品，复用客户渠道，积极推进非标定制服务，拓展海外出口产品种类，拓展多元化出海布局，进一步提高公司海外市场份额和盈利水平。
- **盈利预测及投资评级：**公司是国内工控一流企业，不断开拓新市场新业务，有望支撑未来业绩稳步增长。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.73/3.43/4.26亿元，当前股价对应2024-2026年PE分别为25.0/19.9/16.1倍。我们选取汇川技术、信捷电气、雷赛智能作为可比公司，可比公司2024-2026年PE平均值分别为29.0/23.5/19.1倍，公司当前估值合理。首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**行业政策变动风险；境外渠道建设不及预期风险；出口政策风险；原材料价格波动风险；确认收入节奏不及预期的风险；下游需求波动风险。

## ➤ 盈利预测简表

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	906	1,305	1,690	2,157	2,703
增长率（%）	10.64	44.03	29.52	27.61	25.31
归母净利润（百万元）	140	191	273	343	426
增长率（%）	10.37	36.40	43.31	25.50	24.15
ROE（%）	14.10	9.74	12.60	13.94	15.05
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.78	0.91	1.29	1.62	2.02
市盈率（P/E）	41.6	35.7	25.0	19.9	16.1
市净率（P/B）	5.9	3.5	3.2	2.8	2.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所

## ➤ 可比公司估值表

代码	简称	2024/11/1	EPS（元）					PE（倍）				
		收盘价（元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
300124.SZ	汇川技术	55.60	1.62	1.77	1.91	2.29	2.74	34.2	31.4	29.1	24.2	20.3
603416.SH	信捷电气	34.22	1.58	1.42	1.75	2.13	2.60	21.7	24.2	19.5	16.1	13.1
002979.SZ	雷赛智能	27.12	0.71	0.45	0.71	0.89	1.14	38.1	60.5	38.4	30.3	23.9
	平均值		1.31	1.21	1.46	1.77	2.16	31.3	38.7	29.0	23.5	19.1
688698.SH	伟创电气	32.36	0.78	0.91	1.29	1.62	2.02	41.6	35.7	25.0	19.9	16.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所；可比公司盈利预测来自Wind一致预测。

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1,108	1,421	1,891	2,267	2,604	<b>营业收入</b>	906	1,305	1,690	2,157	2,703
现金	181	170	413	511	451	营业成本	581	808	1,005	1,286	1,615
应收票据及应收账款	422	652	769	1,046	1,216	税金及附加	6	9	11	15	18
其他应收款	8	7	10	13	16	销售费用	68	96	124	158	198
预付账款	6	4	9	8	13	管理费用	39	53	69	88	110
存货	231	219	412	385	602	研发费用	107	164	212	271	339
其他流动资产	261	369	278	305	307	财务费用	-9	-15	-16	-28	-45
<b>非流动资产</b>	364	1,123	862	967	1,060	资产和信用减值损失	-13	-19	-34	-44	-55
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他收益	36	24	28	28	27
固定资产	112	263	309	358	413	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	12	23	24	27	29	投资净收益	4	1	3	3	2
其他非流动资产	240	838	529	582	618	资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
<b>资产总计</b>	1,471	2,544	2,753	3,234	3,664	<b>营业利润</b>	142	197	282	355	442
<b>流动负债</b>	467	580	588	781	844	营业外收入	6	2	4	4	3
短期借款	17	23	17	19	42	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	248	332	359	545	586	<b>利润总额</b>	147	199	286	358	445
其他流动负债	202	224	211	217	217	所得税	9	11	15	19	23
<b>非流动负债</b>	26	29	19	20	21	<b>净利润</b>	138	189	271	339	421
长期借款	0	0	-7	-7	-6	少数股东损益	-2	-2	-3	-4	-5
其他非流动负债	26	29	26	27	27	<b>归属母公司净利润</b>	140	191	273	343	426
<b>负债合计</b>	492	609	606	801	865	EBITDA	174	239	319	396	491
少数股东权益	-1	5	2	-1	-6	EPS (元)	0.78	0.91	1.29	1.62	2.02
股本	180	210	210	210	210						
资本公积	471	1,244	1,244	1,244	1,244						
留存收益	330	476	664	899	1,191						
归属母公司股东权益	980	1,930	2,144	2,435	2,806						
<b>负债和股东权益</b>	1,471	2,544	2,753	3,234	3,664						

  

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	180	5	138	255	54
净利润	138	189	271	339	421
折旧摊销	17	23	30	37	45
财务费用	-9	-15	-16	-28	-45
投资损失	-4	-1	-3	-3	-2
营运资金变动	17	-223	-182	-133	-420
其他经营现金流	21	34	39	43	54
<b>投资活动现金流</b>	-234	-783	167	-137	-126
资本支出	91	182	80	92	111
长期投资	-150	-602	0	0	0
其他投资现金流	7	2	247	-45	-15
<b>筹资活动现金流</b>	-20	769	-62	-22	-10
短期借款	17	6	-6	2	23
长期借款	0	0	-7	0	0
普通股增加	0	30	0	0	0
资本公积增加	6	773	0	0	0
其他筹资现金流	-43	-40	-49	-24	-33
<b>现金净增加额</b>	-73	-8	243	97	-82

  

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入同比增速(%)	10.64	44.03	29.52	27.61	25.31
营业利润同比增速(%)	8.63	39.48	42.73	25.89	24.45
归属于母公司净利润同比增速(%)	10.37	36.40	43.31	25.50	24.15
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	35.88	38.08	40.55	40.39	40.23
净利率(%)	15.24	14.45	16.01	15.73	15.59
ROE(%)	14.10	9.74	12.60	13.94	15.05
ROIC(%)	14.59	10.44	12.67	13.89	14.86
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	33.46	23.94	22.03	24.77	23.60
净负债比率(%)	-16.19	-7.25	-18.69	-20.38	-14.75
流动比率	2.37	2.45	3.22	2.90	3.09
速动比率	1.71	1.50	2.18	2.12	2.09
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.66	0.65	0.64	0.72	0.78
应收账款周转率	3.92	3.66	3.91	3.83	3.83
应付账款周转率	4.22	4.27	4.27	4.26	4.27
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.78	0.91	1.29	1.62	2.02
每股经营现金流(最新摊薄)	1.00	0.03	0.65	1.21	0.25
每股净资产(最新摊薄)	5.45	9.18	10.14	11.52	13.27
<b>估值比率</b>					
P/E	41.6	35.7	25.0	19.9	16.1
P/B	5.9	3.5	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	37.28	27.89	19.90	15.79	12.90

数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046