

发布股权激励草案，彰显长期信心

信捷电气(603416)

► 公司发布股权激励草案

公司发布公告推出限制性股票激励计划，本激励计划拟首次授予的激励对象共计 55 人，拟授予的股票数量占总股本的 0.94%，授予价格为 20.16 元/股，对 2025-2027 年的第一考核目标为营业收入分别达到 21.0/26.3/32.0 亿元，同比分别增加 21.3%、25.2%、21.7%，其中 2025 年收入增速通过以我们预测的公司 2024 年收入为基数计算得来。本次股权激励彰显了公司对长期发展的信心，有利于激发核心团队的积极性和创造力。

► 公司核心产品跑赢行业

公司高度重视研发，2023 年研发费用率 9.8%，依靠更先进的技术和更稳定的质量提升竞争力和品牌知名度，核心产品跑赢行业。1) PLC：行业近 5 年 CAGR=6%，公司 CAGR=14%。2) 伺服系统：行业近 5 年 CAGR=8%，公司 CAGR=35%。3) 人机界面：行业近 5 年 CAGR=6%，公司 CAGR=8%。

► 2024 年或为公司盈利能力拐点

公司营收自 2013 年以来始终保持正增长，但净利润在 2021-2023 年持续下滑，核心原因在于公司的综合毛利率持续下滑叠加期间费用率持续上升，公司净利率降幅基本=毛利率降幅+期间费用率增幅。综合毛利率在总体需求回暖+伺服系统降本增效措施下，自 2023H2 开始同比改善，2024 年前三季度在抵消掉期间费用率涨幅后，拉动净利率小幅提升 0.1pp。展望未来，待公司在研发+营销两端的前置布局逐渐发力，期间费用率有望企稳下降，净利率有望持续提升且空间较大，2024 年或为公司盈利能力拐点。

盈利预测与投资建议

参考最新业绩报告，我们上调公司 24-26 年营业收入 17.3/20.7/24.8 亿元的预测至 17.3/21.2/26.5 亿元，保持 24-26 年 EPS 1.62/2.07/2.63 元的预测，对应 2024 年 12 月 5 日收盘价 40.61 元估值分别为 25/20/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险，行业竞争加剧风险，原材料价格波动风险。

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	40.61
股票代码：	603416
52 周最高价/最低价：	41.26/20.44
总市值(亿)	57.08
自由流通市值(亿)	57.08
自由流通股数(百万)	140.56



分析师：黄瑞连

邮箱：huangrl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

分析师：王宁

邮箱：wangning@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524080002

联系电话：

相关研究

1.【华西机械】信捷电气（603416）：内需有望反转，盈利能力拐点渐近

2024.11.18

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,335	1,505	1,731	2,122	2,650
YoY (%)	2.8%	12.7%	15.0%	22.6%	24.9%

归母净利润(百万元)	222	199	227	291	370
YoY (%)	-26.9%	-10.3%	14.2%	28.1%	27.1%
毛利率 (%)	37.3%	35.8%	38.3%	38.4%	38.4%
每股收益 (元)	1.58	1.42	1.62	2.07	2.63
ROE	11.3%	9.3%	9.8%	11.3%	12.8%
市盈率	25.70	28.60	25.12	19.61	15.42

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,505	1,731	2,122	2,650	净利润	199	227	291	370
YoY(%)	12.7%	15.0%	22.6%	24.9%	折旧和摊销	44	136	135	135
营业成本	966	1,068	1,308	1,632	营运资金变动	-50	-70	-71	-96
营业税金及附加	11	14	15	19	经营活动现金流	198	303	367	421
销售费用	141	187	226	278	资本开支	-137	-152	-202	-202
管理费用	69	85	100	119	投资	-27	0	0	0
财务费用	-4	-3	-11	-14	投资活动现金流	-128	-145	-167	-162
研发费用	147	170	208	257	股权募资	1	0	0	0
资产减值损失	-39	-30	-30	-30	债务募资	20	-1	0	0
投资收益	35	30	35	40	筹资活动现金流	-8	-37	-45	-57
营业利润	219	251	321	408	现金净流量	62	121	156	202
营业外收支	-3	-2	-2	-2	主要财务指标				
利润总额	216	250	320	407	成长能力				
所得税	17	22	29	37	营业收入增长率	12.7%	15.0%	22.6%	24.9%
净利润	199	227	291	370	净利润增长率	-10.3%	14.2%	28.1%	27.1%
归属于母公司净利润	199	227	291	370	盈利能力				
YoY(%)	-10.3%	14.2%	28.1%	27.1%	毛利率	35.8%	38.3%	38.4%	38.4%
每股收益	1.42	1.62	2.07	2.63	净利率	13.2%	13.1%	13.7%	14.0%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	6.9%	7.2%	8.1%	9.0%
货币资金	345	467	622	824	净资产收益率 ROE	9.3%	9.8%	11.3%	12.8%
预付款项	7	7	9	11	偿债能力				
存货	511	563	666	817	流动比率	2.95	2.93	2.77	2.63
其他流动资产	1,230	1,290	1,384	1,512	速动比率	2.21	2.21	2.07	1.94
流动资产合计	2,093	2,327	2,682	3,164	现金比率	0.49	0.59	0.64	0.69
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	25.8%	26.1%	27.9%	29.9%
固定资产	483	455	449	454	经营效率				
无形资产	63	113	163	213	总资产周转率	0.54	0.57	0.63	0.69
非流动资产合计	787	827	892	957	每股指标 (元)				
资产合计	2,880	3,154	3,574	4,122	每股收益	1.42	1.62	2.07	2.63
短期借款	20	20	20	20	每股净资产	15.19	16.56	18.31	20.54
应付账款及票据	597	667	817	1,020	每股经营现金流	1.41	2.15	2.61	2.99
其他流动负债	93	106	130	161	每股股利	0.22	0.25	0.32	0.41
流动负债合计	711	794	967	1,202	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	28.60	25.12	19.61	15.42
其他长期负债	33	31	31	31	PB	2.47	2.45	2.22	1.98
非流动负债合计	33	31	31	31					
负债合计	743	825	998	1,232					
股本	141	141	141	141					
少数股东权益	2	2	2	2					
股东权益合计	2,137	2,330	2,576	2,889					
负债和股东权益合计	2,880	3,154	3,574	4,122					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。