

业绩持续向好，有望受益机器人产业化

2023 年 08 月 16 日

➤ **事件概述：**2023 年 8 月 15 日，公司发布 2023 年半年度报告。**业绩方面**，23H1 公司实现营业总收入 6.25 亿元，同比增长 41.81%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 35.59%；实现扣非净利润 1.01 亿元；同比增长 63.83%。**盈利能力方面**，公司持续优化产品结构和性能，强化供应链整合、实现降本增效，23H1 实现主营业务毛利率 38.39%，同比增长 4.31pcts；**分产品来看**，23H1 公司通用变频器实现收入 2.15 亿元，同比增长 68.27%；行业专机产品销售 1.86 亿元，同比增长 14.79%；伺服及控制系统产品销售 2.01 亿元，同比增长 58.62%。**单季度来看**，公司 23Q2 实现收入 3.40 亿元，同比增长 40.82%，环比增长 19.61%；归母净利润 0.64 亿元，同比增长 31.05%，环比增长 49.53%。

➤ **海外市场增长势头强劲，已在多国形成业务布局。**

23H1 公司海外销售收入 1.63 亿元，同比增长 173.88%，占总收入的 27%。公司积极布局印度、北非、中东、东南亚、欧洲以及美洲市场，并在印度建立了子公司和仓储中心。截至 2023 年 6 月，公司在海外共有 41 个经销商。

➤ **新能源&机器人齐头并进，打造利润增长新引擎。**

新能源领域：1) 光伏：公司基于原有光伏扬水产品与与大客户 ODM 合作开发光伏逆变器，强化光伏产业布局；2) 锂电：公司运用现有技术资源，研发锂电池化成设备，与工控产品有互通促进作用；3) 氢能：公司已开发制氢电源、氢气压缩机驱动器、氢燃料电池发电系统相关产品。

机器人领域：机器换人、人机协作成为一种趋势和共识。公司 2022 年成立机器人行业部，切入机器人产业链，目前主要是以机器人配套为主，主要面向移动类、协作类、服务类的机器人领域，提供低压伺服、空心杯电机、特种无框力矩电机等核心部件。公司自主研发设计空心杯电动机，产品目前在开发验证阶段，主要面向机器人、医疗等行业。

➤ **低压变频器和伺服系统市占率呈现增长趋势。**

公司产品性能不断迭代升级，在低压变频器和伺服系统的市场占有率呈增长趋势，截至 2022 年末，公司在低压变频器（不含风电）市场份额为 2%，排名第十一，伺服系统市场份额已增长至 0.93%。

➤ **投资建议：**公司传统变频器产品结构完善，伺服系统新产品持续推出，PLC 推出补齐战略短板，我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 12.81、17.88、24.44 亿元，对应增速分别为 41.4%、39.6%、36.7%；归母净利润分别为 2、2.75、3.75 亿元，对应增速分别为 43.3%、37%、36.7%，以 8 月 16 日收盘价作为基准，对应 2023-2025 年 PE 为 28X、20X、15X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期的风险；市场开拓不及预期的风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	906	1281	1788	2444
增长率（%）	10.6	41.4	39.6	36.7
归属母公司股东净利润（百万元）	140	200	275	375
增长率（%）	10.4	43.3	37.0	36.7
每股收益（元）	0.77	1.11	1.52	2.07
PE	40	28	20	15
PB	5.6	4.9	4.1	3.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 16 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

30.62 元


分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理 李佳

执业证书：S01001211100050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

电话：021-60876734

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

- 1.伟创电气 (688698.SH) 2022 年年报点评：整体解决方案持续强化，海外市场增速亮眼-2023/04/19
- 2.伟创电气 (688698.SH) 2022 年三季报点评：Q3 业绩符合预期，海外市场不断开拓-2022/10/31
- 3.伟创电气 (688698.SH) 2022 年半年报点评：业绩符合预期，伺服系统保持高速增长-2022/08/25
- 4.伟创电气 (688698.SH) 2021 年年报点评：专机战略稳步推进，伺服及运控系统高速增长-2022/04/17
- 5.伟创电气 (688698.SH) 事件点评：股权激励计划发布，彰显公司发展信心-2022/04/10

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	906	1281	1788	2444
营业成本	581	801	1119	1543
营业税金及附加	6	6	9	12
销售费用	68	82	111	147
管理费用	39	54	73	98
研发费用	107	128	179	244
EBIT	129	226	319	430
财务费用	-9	9	21	23
资产减值损失	-4	-6	-8	-11
投资收益	4	0	0	0
营业利润	142	211	290	396
营业外收支	6	1	1	1
利润总额	147	212	291	397
所得税	9	14	19	26
净利润	138	198	272	372
归属于母公司净利润	140	200	275	375
EBITDA	149	259	372	497

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	181	161	262	247
应收账款及票据	422	569	794	1086
预付款项	6	5	7	9
存货	231	301	406	539
其他流动资产	268	345	232	248
流动资产合计	1108	1380	1700	2129
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	112	325	430	491
无形资产	12	12	12	12
非流动资产合计	364	674	853	940
资产合计	1471	2054	2553	3068
短期借款	17	317	417	417
应付账款及票据	248	329	460	634
其他流动负债	202	248	309	367
流动负债合计	467	893	1185	1417
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	26	28	28	28
非流动负债合计	26	28	28	28
负债合计	492	921	1213	1445
股本	180	181	181	181
少数股东权益	-1	-3	-6	-10
股东权益合计	979	1133	1340	1623
负债和股东权益合计	1471	2054	2553	3068

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.64	41.41	39.57	36.70
EBIT 增长率	6.72	75.68	41.07	34.94
净利润增长率	10.37	43.27	36.97	36.70
盈利能力 (%)				
毛利率	35.88	37.52	37.41	36.88
净利率	15.44	15.64	15.35	15.35
总资产收益率 ROA	9.51	9.76	10.75	12.23
净资产收益率 ROE	14.27	17.64	20.39	22.98
偿债能力				
流动比率	2.37	1.55	1.43	1.50
速动比率	1.71	1.05	1.08	1.11
现金比率	0.39	0.18	0.22	0.17
资产负债率 (%)	33.46	44.85	47.52	47.10
经营效率				
应收账款周转天数	101.34	95.00	95.00	95.00
存货周转天数	144.98	140.00	135.00	130.00
总资产周转率	0.66	0.73	0.78	0.87
每股指标 (元)				
每股收益	0.77	1.11	1.52	2.07
每股净资产	5.42	6.28	7.44	9.03
每股经营现金流	0.99	0.71	1.07	1.39
每股股利	0.25	0.36	0.49	0.67
估值分析				
PE	40	28	20	15
PB	5.6	4.9	4.1	3.4
EV/EBITDA	36.13	22.06	15.34	11.52
股息收益率 (%)	0.81	1.16	1.59	2.18

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	138	198	272	372
折旧和摊销	20	33	53	66
营运资金变动	23	-120	-175	-242
经营活动现金流	180	128	193	251
资本开支	-90	-416	-229	-149
投资	-150	0	0	0
投资活动现金流	-234	-391	-100	-149
股权募资	0	0	0	0
债务募资	16	300	97	0
筹资活动现金流	-20	243	7	-117
现金净流量	-73	-20	101	-15

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026