

信捷电气 (603416.SH) 行业底部业绩承压, 看好传统下游需求复苏和高价值

2023 年 01 月 31 日

PLC 放量

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2023/1/30
当前股价(元)	48.71
一年最高最低(元)	55.36/25.59
总市值(亿元)	68.47
流通市值(亿元)	68.47
总股本(亿股)	1.41
流通股本(亿股)	1.41
近 3 个月换手率(%)	105.57

孟鹏飞 (分析师)

mengpengfei@kysec.cn

证书编号: S0790522060001

熊亚威 (分析师)

xiongyawei@kysec.cn

证书编号: S0790522080004

● 受下游需求不振+新品研发投入大影响, 2022 全年业绩略低于预期

公司发布 2022 年业绩快报, 预计 2022 年全年营业收入 13.2 亿元, 同比+1.87%, 归母净利润 2.18 亿元, 同比-28.04%。利润下降主要原因是: (1) 2022Q4 受疫情影响员工到岗率较低、下游客户开工时间缩短。(2) 2022Q4 工控行业下游需求持续磨底, 公司产品的下游应用结构仍以传统行业为主, 传统行业需求复苏节奏更慢。(3) 公司面向新能源等新兴行业的中型 PLC 产品研发投入大且目前尚未放量, 伺服电机低价推广拉低整体利润率。由于公司 2022 年业绩受下游需求不振以及研发投入加大影响, 我们下调盈利预测, 2022-2024 年公司归母净利润预计为 2.18/3.43/4.41 亿元 (原值分别为 2.58/3.53/4.73 亿元), EPS 分别为 1.55/2.44/3.14 元, 当前股价对应 PE 为 30.9/19.6/15.3 倍。考虑到通用自动化景气度有望底部回升, 公司开拓新能源等新兴市场, 业绩弹性较大, 维持“买入”评级。

● 宏观经济复苏+人口红利消退, 通用自动化设备需求提升, 公司业绩弹性大

在防疫政策优化落实以及 2023 年经济稳增长的核心基调下, 宏观经济有望逐步复苏, 制造企业开工率、员工到岗率有望提升。我国人口数量进入负增长时代, 中长期看需要加速提高制造业自动化率, 提升附加值。2022 年 9 月以来企业中长期贷款同比增速持续高增, 产业改造升级的需求下, 自动化设备需求提升。公司在传统行业具备强客户粘性, 下游需求逐步复苏后公司业绩具备较大弹性。

● 公司积极拓展新能源等领域, 高附加值新品放量后盈利能力将提升

新能源领域自动化设备需求饱满, 根据 MIR 数据, 2022Q4, 国内 OEM 市场规模整体下滑, 但锂电池行业仍同比正增长。公司以 PLC 起家, 技术实力强, 我们认为公司面向新能源领域研发的高价值量中型 PLC 产品放量后、伺服电机进一步放量规模效应显现后毛利率有望稳步提升, 带动公司整体利润水平的提升。

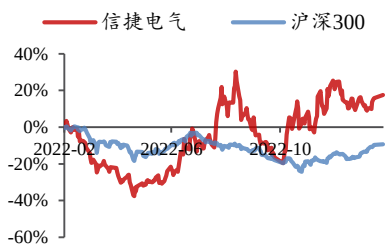
● 风险提示: 下游需求复苏节奏不及预期、新品市场拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,134	1,299	1,324	1,686	2,139
YOY(%)	74.6	14.5	1.9	27.4	26.8
归母净利润(百万元)	332	304	218	343	441
YOY(%)	102.9	-8.5	-28.1	57.3	28.4
毛利率(%)	43.8	40.4	36.2	39.0	39.6
净利率(%)	29.2	23.4	16.5	20.4	20.6
ROE(%)	21.9	17.1	11.1	15.1	16.4
EPS(摊薄/元)	2.36	2.16	1.55	2.44	3.14
P/E(倍)	20.3	22.2	30.9	19.6	15.3
P/B(倍)	4.5	3.8	3.4	3.0	2.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《利润有望筑底, 关注通用自动化复苏及新领域拓展节奏—公司信息更新报告》-2022.10.28

《迎国产替代浪潮机遇, 享自动化行业需求复苏—公司首次覆盖报告》-2022.8.31

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1658	1800	2037	2403	2796
现金	103	134	219	342	499
应收票据及应收账款	23	43	45	51	56
其他应收款	11	12	12	18	20
预付账款	6	11	6	13	7
存货	581	540	587	700	735
其他流动资产	934	1059	1169	1279	1479
非流动资产	562	603	600	676	777
长期投资	1	12	22	33	44
固定资产	146	352	339	386	452
无形资产	62	61	66	65	64
其他非流动资产	353	178	173	193	218
资产总计	2220	2402	2636	3079	3573
流动负债	688	605	657	787	871
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	571	497	546	674	756
其他流动负债	117	108	111	113	116
非流动负债	20	20	20	20	20
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	20	20	20	20	20
负债合计	708	625	678	807	892
少数股东权益	0	1	1	1	1
股本	141	141	141	141	141
资本公积	370	370	370	370	370
留存收益	1002	1266	1456	1756	2142
归属母公司股东权益	1512	1776	1958	2271	2680
负债和股东权益	2220	2402	2636	3079	3573

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	207	178	190	302	453
净利润	332	304	218	343	441
折旧摊销	14	21	27	30	36
财务费用	0	-1	-3	-5	-10
投资损失	-32	-36	-31	-32	-33
营运资金变动	-127	-138	-21	-33	20
其他经营现金流	20	29	-1	-1	-2
投资活动现金流	-233	-85	-69	-154	-273
资本支出	47	64	14	96	126
长期投资	-208	-57	-11	-11	-11
其他投资现金流	22	37	-45	-47	-136
筹资活动现金流	-23	-40	-36	-25	-23
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-0	0	0	0
其他筹资现金流	-23	-40	-36	-25	-23
现金净增加额	-50	54	85	123	157

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1134	1299	1324	1686	2139
营业成本	638	775	845	1029	1292
营业税金及附加	8	8	8	10	13
营业费用	52	83	89	105	130
管理费用	30	43	60	59	77
研发费用	77	108	118	138	173
财务费用	0	-1	-3	-5	-10
资产减值损失	-23	-26	-24	-29	-34
其他收益	42	47	35	38	40
公允价值变动收益	0	3	1	1	1
投资净收益	32	36	31	32	33
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	382	341	250	391	502
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	381	339	249	390	501
所得税	49	35	31	47	60
净利润	332	304	218	343	441
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	332	304	218	343	441
EBITDA	392	355	272	413	525
EPS(元)	2.36	2.16	1.55	2.44	3.14

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	74.6	14.5	1.9	27.4	26.8
营业利润(%)	104.4	-10.7	-26.6	56.5	28.3
归属于母公司净利润(%)	102.9	-8.5	-28.1	57.3	28.4
获利能力					
毛利率(%)	43.8	40.4	36.2	39.0	39.6
净利率(%)	29.2	23.4	16.5	20.4	20.6
ROE(%)	21.9	17.1	11.1	15.1	16.4
ROIC(%)	45.1	34.7	24.6	34.6	41.2
偿债能力					
资产负债率(%)	31.9	26.0	25.7	26.2	25.0
净负债比率(%)	-5.7	-6.6	-10.5	-14.4	-18.1
流动比率	2.4	3.0	3.1	3.1	3.2
速动比率	1.5	1.9	2.1	2.0	2.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	31.4	39.6	30.0	35.0	40.0
应付账款周转率	2.3	2.3	2.6	2.7	2.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.36	2.16	1.55	2.44	3.14
每股经营现金流(最新摊薄)	1.47	1.27	1.35	2.15	3.22
每股净资产(最新摊薄)	10.76	12.63	13.93	16.16	19.07
估值比率					
P/E	20.3	22.2	30.9	19.6	15.3
P/B	4.5	3.8	3.4	3.0	2.5
EV/EBITDA	15.2	16.5	20.9	13.3	9.8

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn