信捷电气(603416)

公司研究/点评报告

市场份额快速增长，盈利能力显著提升

—信捷电气 2020 年半年报点评

点评报告/电力设备与新能源行业　　2020 年 08 月 17 日

一、事件概述

8 月 14 日，公司发布 2020 年半年报，上半年营收 4.97 亿，同比增长 62.53%，归母净利润 1.43 亿，同比增长 99.06%。公司二季度营收 3.32 亿，同比增长 93.11%，归母净利润 0.96 亿，同比增长 135.35%。

二、分析与判断

➢ 工控行业持续复苏，公司二季度起营收高速增长。

上一轮工控行业周期自 2016 年 Q3 开始底部复苏，2018 年 Q2 达到高点后开始下滑，去年 Q4 有所好转，今年 Q1 因疫情影响短期下滑，Q2 起持续复苏。我们预计下半年至明年工控行业仍将延续复苏趋势，有望迎来快速增长。信捷电气快速响应行业需求，上半年 PLC 产品收入 2.39 亿元，同比增长 71.94%；伺服系统收入 1.54 亿，同比增长 73.03%。

➢ 行业解决方案不断成熟加速进口替代，伺服系统潜力较大。

公司自上市以来加快在重点行业推动解决方案营销，通过定制化服务和快速响应抢占外资品牌份额，由于今年受疫情影响外资品牌供货紧张，公司进口替代进程加速。公司的 PLC 产品行业领先，拥有较大的客户基数，伺服系统推出新一代伺服驱动和电机产品，在 PLC 产品的带动下爆发增长。通常下游客户设备中 1 台 PLC 搭配多套伺服系统，而单个伺服系统的价格也是 PLC 的数倍，未来公司伺服系统具有较大增长潜力。

➢ 毛利率同比显著提升，发出商品及合同负债增长预示 Q3 较快增长趋势。

公司二季度毛利率为 44.72%，同比增长 4.82%，环比增长 0.97%，预计一方面是疫情相关的口罩机解决方案等订单需求爆发价格较好，二是公司伺服系统新产品快速迭代，且搭配自产电机、编码器等产品比例提升。公司存货 4.52 亿，同比增长 121%，其中发出商品 1.14 亿，同比增长 88%，预计三季度收入仍将快速增长。公司合同负债 0.47 亿，较去年同期的 0.15 亿预收账款同比大幅增长，表明公司订单增长较快。

三、投资建议

预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.73、3.38、4.34 亿，同比增长 67%、24%、28%，EPS 为 1.94、2.41、3.08 元，对应估值为 34、27、21 倍 PE，公司市场份额持续提升，考虑到公司的长期成长空间，首次覆盖给予“推荐”评级。

四、风险提示：

新产品推广进度低于预期，行业竞争加剧价格下降幅度超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	650	962	1,243	1,609
增长率（%）	10.0%	48.2%	29.2%	29.4%
归属母公司股东净利润（百万元）	163	273	338	434
增长率（%）	10.0%	66.9%	23.9%	28.2%
每股收益（元）	1.16	1.94	2.41	3.08
PE（现价）	56.0	33.5	27.0	21.1
PB	7.6	6.3	5.2	4.2

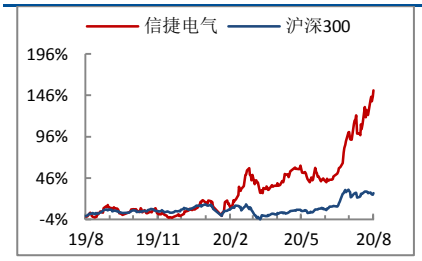
资料来源：公司公告、民生证券研究院

推　荐　　首次评级

当前价格：　64.95 元

交易数据	2020-08-14
近 12 个月最高/最低(元)	64.95/28.26
总股本（百万股）	140.56
流通股本（百万股）	91.22
流通股比例（%）	65%
总市值（亿元）	91.29
流通市值（亿元）	59.25

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：于潇

执业证号：　S0100520080001

电话：　021-60876734

邮箱：　yuxiao@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	650	962	1,243	1,609
营业成本	386	537	706	912
营业税金及附加	6	9	12	15
销售费用	42	53	68	88
管理费用	22	29	37	48
研发费用	55	77	93	113
EBIT	137	257	327	432
财务费用	(1)	(3)	(7)	(7)
资产减值损失	(6)	2	4	1
投资收益	29	30	32	34
营业利润	187	314	387	497
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	186	313	386	497
所得税	22	41	48	63
净利润	163	273	338	433
归属于母公司净利润	163	273	338	434
EBITDA	141	263	331	439

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	102	375	558	789
应收账款及票据	51	10	62	80
预付款项	8	11	15	19
存货	236	294	426	496
其他流动资产	101	101	101	101
流动资产合计	1125	1436	1802	2209
长期股权投资	0	30	62	96
固定资产	87	107	127	177
无形资产	62	60	57	55
非流动资产合计	338	331	378	455
资产合计	1463	1766	2180	2663
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	194	205	311	376
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	241	294	399	487
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	19	19	19	19
非流动负债合计	19	19	19	19
负债合计	260	313	418	506
股本	141	141	141	141
少数股东权益	1	1	1	1
股东权益合计	1203	1453	1762	2157
负债和股东权益合计	1463	1766	2180	2663

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	10.0%	48.2%	29.2%	29.4%
EBIT 增长率	3.7%	87.2%	27.0%	32.2%
净利润增长率	10.0%	66.9%	23.9%	28.2%
盈利能力				
毛利率	40.5%	44.2%	43.2%	43.3%
净利润率	25.2%	28.3%	27.2%	26.9%
总资产收益率 ROA	11.2%	15.4%	15.5%	16.3%
净资产收益率 ROE	13.6%	18.8%	19.2%	20.1%
偿债能力				
流动比率	4.7	4.9	4.5	4.5
速动比率	3.7	3.9	3.5	3.5
现金比率	2.7	3.1	2.8	2.7
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	25.9	25.0	28.0	28.0
存货周转天数	186.2	176.7	181.4	179.1
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
每股指标（元）				
每股收益	1.2	1.9	2.4	3.1
每股净资产	8.6	10.3	12.5	15.3
每股经营现金流	0.9	1.9	1.7	2.3
每股股利	0.2	0.2	0.2	0.3
估值分析				
PE	56.0	33.5	27.0	21.1
PB	7.6	6.3	5.2	4.2
EV/EBITDA	46.1	25.7	20.2	15.1
股息收益率	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	163	273	338	433
折旧和摊销	10	8	8	8
营运资金变动	(19)	14	(82)	(90)
经营活动现金流	127	265	233	318
资本开支	78	(31)	20	50
投资	(18)	0	0	0
投资活动现金流	(69)	31	(20)	(50)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(22)	(22)	(30)	(38)
现金净流量	36	273	183	230

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

于潇，民生证券电力设备新能源行业首席分析师，上海交通大学学士，北京大学硕士，先后就职于通用电气、中泰证券、东吴证券、华创证券，2020年8月加入民生证券。

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 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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、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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。