

产品结构调整、海外深化布局，重新步入高增长

核心观点：

公司 2022 年起重一体机产品销售收入大幅下滑，剔除起重业务公司变频器业务保持较快增速；2022 年海外收入高增长是亮点。展望 2023 年，起重业务包袱减轻，公司轻装上阵，海外业务持续开拓，预期公司能够在变频器和伺服系统领域实现进口替代和较快的份额提升。公司 PLC 产品推出，产品矩阵完善，给客户id提供行业整体系统解决方案。此外，公司布局光伏逆变器、机器人伺服驱动、锂电池化成分容设备，给远期发展注入动力。经历产品结构调整，公司重新步入高增长，估值相对同行有较强性价比优势。

事件

公司发布 2023 年一季报业绩预告，预计 23Q1 实现营业收入 2.74-2.88 亿元，同比+38%-45%；实现归母净利润 4043-4343 万元，同比增长 35%-45%。

简评

公司一季报增长亮眼，经历 22 年产品结构调整、海内外深化布局，重新步入高增长。随着工业自动化、数字化工厂、机器换人、物联网等新技术的兴起，推动着传统工艺改造升级，扩大了自动化产品的应用范围。国家双碳战略下高耗能 and 落后产能设备的逐步淘汰，各类高效电机如高速电机、同步磁阻电机、直驱电机等在各行业的运用，推动相应的驱动器产品爆发。截至 2021 年，公司低压变频器和伺服系统的国内市场份额仅分别为 2.2%、0.88%，未来可发展空间巨大。募投项目苏州二期自动化生产基地建设项目预计今年可以投入使用，年设计产能为 45 万台套。

海外增长是亮点，成立先进制造行业部布局新兴赛道。公司 22 年 1-9 月海外收入同比增长 149.19%，在印度、北非、中东、东南亚、独联体等地区均实现了收入增长。海外市场销售主要以变频器通用产品为主，辅id以专机、一体机向海外市场进行推广。同时公司向 3C、锂电、物流、半导体、机器人等新兴产业拓展，低压伺服产品应用于工业移动机器人（AGV/AMR）、协作机器人、服务机器人等。国内低压伺服产品技术起步较晚，未形成明显的寡头垄断格局，公司有望通过技术突破和扩大产能在低压伺服市场竞争中占有一席之地。

PLC 产品实现销售，提升公司系统解决方案能力。公司已建立具有成本优势的小型 PLC 产品体系，后期开始会对中大型 PLC 立项并投入研发，以望带动公司进入大型设备和流程工业领域。随着 PLC 等控制类产品的推出，将会提升公司行业整体系统解决方案的能力，与现有产品线形成

伟创电气 (688698)

维持

买入

秦基粟

qinjili@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：s1440518100011

邓皓焯

denghaozhu@csc.com.cn

13636339329

SAC 执证编号：s1440522120001

发布日期：2023 年 04 月 11 日

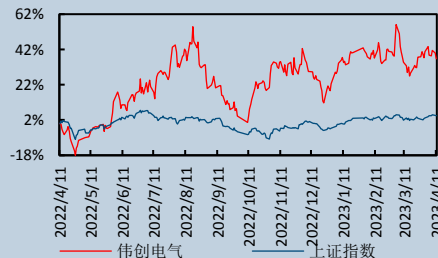
当前股价：23.1 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	1.4/-1.18	-0.56/-5.1	30.03/28.13
12 月最高/最低价 (元)			27.28/13.32
总股本 (万股)			18,000.0
流通 A 股 (万股)			4,500.0
总市值 (亿元)			41.58
流通市值 (亿元)			10.4
近 3 月日均成交量 (万股)			127.43
主要股东			
深圳市伟创电气有限公司			69.44%

股价表现



相关研究报告

21.07.14 【中信建投中小盘】伟创电气(688698): 迎国产替代机遇，崛起的工控新星

合力，进一步带动变频器和伺服系统产品的业绩增长。

布局光伏逆变器、锂电池化成分容设备，给远期发展注入动力。公司已具备光伏逆变器领域的技术基础，公司目前主要是与下游大客户进行 ODM 形式的战略合作开发新一代大功率光伏逆变器产品，公司负责开发与生产，下游客户负责市场营销，产品重点应用于大型光伏电站。依托深圳市的区域优势和产业优势，成立了控股子公司深圳伟创数字能源科技有限公司，主要研发、生产和销售锂电池化成分容设备。

盈利预测：预计公司 2022-2024 年归母净利润分别达 1.40、2.01 和 2.74 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：

- ①公司采购的芯片类型包括 MCU、IGBT 驱动、隔离运放等，进口芯片以 MCU 芯片为主，IGBT 驱动、隔离运放芯片已基本实现国产替代。若海外芯片进口或国内 IGBT 芯片出现缺货，可能会影响公司产品的销售。
- ②定增募集资金项目“数字化生产基地建设项目”达产后，公司工控产品的生产规模将获得进一步提升，公司预计至 2028 年总体产能将达到 195 万台/年左右，若同行业公司也在积极扩产，将可能导致竞争加剧，出现产能消化不及预期的风险。
- ③工业自动化控制行业的增长情况与下游制造业的景气程度高度相关，当宏观经济不景气时，下游行业可能减少对工业自动化设备的投资，并出现相应减少公司产品需求的风险。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	572.23	818.87	905.99	1,297.88	1,760.72
增长率(%)	28.24	43.10	10.64	43.26	35.66
归属母公司股东净利润	87.56	126.74	139.91	201.16	273.93
增长率(%)	52.13	44.76	10.38	43.78	36.18
销售毛利率	38.02	33.09	36.29	37.15	37.14
销售净利率	15.30	15.48	15.44	15.50	15.56
净资产收益率(ROE)	11.47	14.59	14.35	12.87	15.06
EPS(摊薄/元)	0.49	0.70	0.78	1.02	1.39
市盈率(P/E)	47.49	32.81	29.72	22.67	16.65
市净率(P/B)	5.45	4.80	4.27	2.92	2.51

报表预测

利润表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	572.23	818.87	905.99	1297.88	1760.72
减: 营业成本	354.64	547.92	577.18	815.71	1106.81
营业税金及附加	3.09	3.54	4.53	5.84	7.04
销售费用	41.11	50.49	63.42	89.55	119.73
管理费用	29.09	29.39	38.51	53.21	70.43
研发费用	52.72	75.97	97.85	136.28	181.35
财务费用	3.54	-6.11	-5.15	-2.97	6.12
资产减值损失	-5.12	-4.74	-7.25	-10.38	-15.85
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	14.19	20.66	27.09	26.89	26.30
投资净收益	0.73	3.76	5.09	7.52	29.83
营业利润	94.16	130.33	146.01	211.41	292.06
营业外收入	3.22	7.27	6.56	7.74	6.20
营业外支出	0.05	0.74	0.50	0.50	0.50
利润总额	97.32	136.85	152.07	218.65	297.75
减: 所得税	9.77	10.35	12.17	17.49	23.82
净利润	87.56	126.50	139.91	201.16	273.93
减: 少数股东损益	0.00	-0.25	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	87.56	126.74	139.91	201.16	273.93
资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	962.72	915.49	1078.83	1414.67	1711.15

货币资金	518.91	253.25	271.03	359.46	406.52
应收票据及应收账款合计	277.04	409.53	433.71	565.49	703.60
其他应收款	1.33	3.80	1.88	6.26	4.78
预付账款	0.41	3.55	0.84	5.44	3.08
存货	147.21	210.19	233.80	292.47	358.60
其他流动资产	17.82	35.18	137.58	185.55	234.58
非流动资产	112.80	353.07	295.42	659.15	661.54
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	94.60	108.11	145.64	449.50	471.21
无形资产	9.21	8.93	10.38	10.23	10.15
其他非流动资产	8.98	236.03	139.40	199.42	180.17
资产总计	1075.52	1268.56	1374.25	2073.83	2372.69
流动负债	298.59	383.91	364.36	425.38	648.61
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款合计	150.61	173.52	192.95	303.14	381.63
其他流动负债	147.98	210.39	171.41	122.24	266.98
非流动负债	13.86	17.82	17.82	17.82	17.82
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	13.86	17.82	17.82	17.82	17.82
负债合计	312.45	401.73	382.18	443.20	666.43
少数股东权益	0.00	0.50	0.50	0.50	0.50
股本	180.00	180.00	180.00	197.39	197.39
资本公积	465.05	465.05	465.05	847.66	847.66
留存收益	116.70	221.48	319.42	460.23	651.98
归属母公司股东权益	763.07	866.33	991.57	1630.12	1705.75
负债和股东权益合计	1075.52	1268.56	1374.25	2073.83	2372.69
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金净流量	53.91	30.07	101.09	115.73	143.05
投资性现金净流量	0.09	-244.69	-56.03	-416.85	-71.49
筹资性现金净流量	402.81	-50.19	-27.28	389.55	-24.50
现金流量净额	454.76	-264.70	17.79	88.43	47.06

资料来源: Wind, 中信建投

分析师介绍

秦基粟：上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016 年加入中信建投证券，现任中小市值组首席分析师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。2016 年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017 年“新财富”最佳分析师中小市值研究第 3 名，2020 年“新财富”最佳分析师港股及海外市场研究第 5 名。

邓皓焯：中信建投证券中小盘研究员，同济大学土木工程硕士，法国国立路桥大学工程师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk