

2022年10月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，制造业复苏可期

—信捷电气（603416.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003
fanyim@cfsc.com.cn

公司发布 2022 年三季报：2022 年前三季度实现营收 10.1 亿元，同比+3.64%；实现归母净利润 1.83 亿元，同比-20.5%；综合毛利率为 36.5%。

基本数据

2022-10-27

当前股价（元）	45.74
总市值（亿元）	64
总股本（百万股）	141
流通股本（百万股）	141
52 周价格范围（元）	26.07-56.77
日均成交额（百万元）	83.44

市场表现



相关研究

- 1、《华鑫证券*公司报告*信捷电气（603416）公司点评：营收环比有所提升，盈利能力下半年有望改善*20220729*范益民》2022-07-29
- 2、《华鑫证券*公司报告*信捷电气（603416）公司点评：驱动业务增长明显，原材料上涨拖累盈利能力*20220424*范益民》2022-04-24

投资要点

受制造业景气低迷影响，业绩短期承压

公司三季度单季营收 3.28 亿元，同比-2.47%；单季归母净利润 0.47 亿元，同比-36.8%；单季毛利率 34.4%，环比二季度下降 1.13pct；单季净利率 14.4%；单季四费率合计 22.2%，环比二季度 19.9%增 2.3pct，其中管理费用率环比增加 2.1pct，研发费用率环比增加 0.77pct，销售费用率环比下降 0.81pct；公司三季度末合同负债 3446 万元，环比二季度末提升 9.0%。公司下游以纺织、包装、木工等传统制造业为主，受制造业整体景气影响明显。另外，受铜、铝、永磁材料、芯片等原材料价格影响，预计增长较快的驱动产品毛利率有所下滑，影响了公司整体盈利能力。考虑上游大宗价格显著下行，芯片的供需矛盾已得到一定缓解，政策端着力扶持制造业复苏，公司盈利能力有望逐步得到修复。

静待制造业复苏，新兴产业拓展有望见成效

短期看，国内疫情反复稳增长压力显现，货币及财政政策定向扶持制造业有望提速，制造业景气度或触底反转。中长期看，我国工业经济结构正处在快速调整与升级中，新兴产业对工业自动化需求正快速释放，传统产业“机器替人”需求仍有潜力，工业自动化行业处在螺旋式成长过程中。PLC 作为设备控制层关键部件，客户粘性强，护城河宽，公司小型 PLC 在一般制造业优势依然明显，公司正积极推出中型 PLC 产品拓展光伏锂电等新兴产业市场，有望逐渐显成效。另一方面，公司充分利用 PLC 品牌优势拉动驱动业务实现突破，驱动产品已成为公司第一大业务，伺服产品上半年收入同比增长 16.7%，市占率进一步提升。

盈利预测

制造业景气度低迷拖累公司短期业绩，适当下调盈利预测，预计公司 2022-2024 年收入分别为 14.0、18.2、23.1 亿元，归母净利润分别为 2.65、3.76、4.99 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24、17、13 倍，公司核心产品 PLC 护城河宽，估值仍具备吸引力，维持“买入”评级。

■ 风险提示

宏观经济波动导致市场需求下滑的风险；市场竞争加剧盈利能力下降的风险；公司规模扩大带来的管理风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	1,299	1,402	1,822	2,308
增长率（%）	14.5%	7.9%	30.0%	26.7%
归母净利润（百万元）	304	265	376	499
增长率（%）	-8.5%	-12.8%	41.9%	32.8%
摊薄每股收益（元）	2.16	1.88	2.67	3.55
ROE（%）	17.1%	13.1%	16.0%	17.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,299	1,402	1,822	2,308
现金及现金等价物	134	372	635	1,001	营业成本	775	889	1,150	1,440
应收款	55	59	77	98	营业税金及附加	8	9	11	14
存货	540	603	764	936	销售费用	83	98	122	145
其他流动资产	1,070	1,092	1,182	1,285	管理费用	43	56	66	74
流动资产合计	1,800	2,126	2,657	3,319	财务费用	-1	-7	-13	-20
非流动资产:					研发费用	108	119	153	187
金融类资产	794	794	794	794	费用合计	232	266	328	386
固定资产	352	345	340	334	资产减值损失	-3	-3	-3	-3
在建工程	27	31	27	26	公允价值变动	3	3	3	3
无形资产	61	58	55	52	投资收益	36	40	44	48
长期股权投资	12	12	12	12	营业利润	341	303	429	569
其他非流动资产	151	151	151	151	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	603	596	585	575	减:营业外支出	2	2	2	2
资产总计	2,402	2,723	3,243	3,894	利润总额	339	301	427	567
流动负债:					所得税费用	35	36	51	68
短期借款	0	0	0	0	净利润	304	265	376	499
应付账款、票据	497	576	745	933	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	68	68	68	68	归母净利润	304	265	376	499
流动负债合计	605	687	869	1,072					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	20	20	20	20	营业收入增长率	14.5%	7.9%	30.0%	26.7%
非流动负债合计	20	20	20	20	归母净利润增长率	-8.5%	-12.8%	41.9%	32.8%
负债合计	625	707	889	1,092	盈利能力				
所有者权益					毛利率	40.4%	36.6%	36.8%	37.6%
股本	141	141	141	141	四项费用/营收	17.9%	19.0%	18.0%	16.7%
股东权益	1,777	2,015	2,353	2,802	净利率	23.4%	18.9%	20.6%	21.6%
负债和所有者权益	2,402	2,723	3,243	3,894	ROE	17.1%	13.1%	16.0%	17.8%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	26.0%	26.0%	27.4%	28.0%
净利润	304	265	376	499	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
折旧摊销	17	26	26	25	应收账款周转率	23.7	23.7	23.7	23.7
公允价值变动	3	3	3	3	存货周转率	1.4	1.5	1.5	1.6
营运资金变动	-145	-6	-86	-94	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	178	288	318	433	EPS	2.16	1.88	2.67	3.55
投资活动现金净流量	-85	3	8	8	P/E	21.2	24.3	17.1	12.9
筹资活动现金净流量	144	-26	-38	-50	P/S	4.9	4.6	3.5	2.8
现金流量净额	238	265	289	391	P/B	3.6	3.2	2.7	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。