

信捷电气 (603416)

2024 年半年报点评：业绩超市场预期，核心产品份额稳步提升

买入 (首次)

2024 年 08 月 06 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 谢哲栋

执业证书：S0600523060001
xiezd@dwzq.com.cn

研究助理 许钧赫

执业证书：S0600123070121
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1335	1505	1764	2065	2426
同比 (%)	2.75	12.73	17.19	17.08	17.48
归母净利润 (百万元)	221.99	199.02	244.77	299.19	362.47
同比 (%)	(26.88)	(10.35)	22.99	22.23	21.15
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.58	1.42	1.74	2.13	2.58
P/E (现价&最新摊薄)	19.60	21.87	17.78	14.55	12.01

投资要点

- **24H1 营收同比+11%，归母净利润同比+22%，扣非净利润同比+31%，业绩超市场预期。**公司发布 2024 年半年报，实现营业收入 7.97 亿元，同比+10.93%，归母净利润 1.27 亿元，同比+21.74%，扣非净利润 1.13 亿元，同比+30.75%。其中，2024Q2 实现营收 4.57 亿元，同比+17.29%，归母净利润 0.82 亿元，同比+30.27%，扣非净利润 0.75 亿元，同比+34.72%，业绩超市场预期。
- **盈利能力大幅改善，费用率水平有所提升。**24H1 公司实现毛利率 38.49%，同比+5.64pct，主要系毛利较高的 PLC 产品收入占比提升至 39.13%，同比+4.49pct。同时公司加大营销网络建设、信息化发展及研发投入，24H1 期间费用率 23.88%，同比+2.21pct，其中销售、管理、财务、研发费用率同比分别+1.28%、+0.18%、+0.09%、+0.67pct。
- **工控行业承压下紧抓结构性机会，核心产品份额快速提升。**根据睿工业数据，24Q2 工控的 OEM 市场销售额同比-7.5%，其中小型 PLC 同比-3.3%，但公司把握市场动态，紧抓包装、机床、玻璃、木工、纺织、物流等行业解决方案。一方面，部分行业受益于终端出海、以旧换新需求，复苏态势表现较好，另一方面公司实现核心产品市占率稳步提升、替代外资尤其是日系品牌——24Q2 公司小型 PLC/伺服系统/HMI 市占率分别为 8.2%/4.3%/4.3%，同比+1.7pct/+0.7pct/+0.5pct。**分产品看：**1) PLC 产品：24H1 实现收入 3.12 亿元，同比+27%，毛利率 56.7%，同比+1.7pct。公司在稳固包装、纺织等传统优势行业龙头地位的同时加大中型 PLC 产品延伸，加速新能源、高端制造等行业的拓展。2) 驱动类产品：24H1 实现收入 3.65 亿元，毛利率为 24.30%。目前公司已打造小体积伺服、PROFINET 总线伺服、低压伺服 3 大类、8 个子系列伺服产品，并优化和完善了变频器、步进驱动器等产品。3) 其他：24H1 HMI 收入 0.93 亿元，同比+1.56%，毛利率 32.95%，智能制造收入 0.21 亿元，毛利率 38.08%。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 24-26 年归母净利润为 2.45/2.99/3.62 亿元，同比+23%/+22%/+21%，对应现价 PE 分别为 18 倍、15 倍、12 倍，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行、竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.96
一年最低/最高价	20.44/42.49
市净率(倍)	1.98
流通 A 股市值(百万元)	4,351.74
总市值(百万元)	4,351.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.61
资产负债率(% ,LF)	27.47
总股本(百万股)	140.56
流通 A 股(百万股)	140.56

相关研究

- 《信捷电气(603416): 2021 年中报点评：高基数下 Q2 业绩承压，伺服增速亮眼》
2021-08-15
- 《信捷电气(603416): Q1 业绩符合预期，毛利率有所承压》
2021-04-22

信捷电气三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,093	2,371	2,726	3,165	营业总收入	1,505	1,764	2,065	2,426
货币资金及交易性金融资产	1,159	1,270	1,445	1,669	营业成本(含金融类)	966	1,095	1,277	1,492
经营性应收款项	392	408	489	579	税金及附加	11	11	14	16
存货	511	670	764	882	销售费用	141	185	206	242
合同资产	0	0	0	0	管理费用	69	88	101	117
其他流动资产	31	23	28	35	研发费用	147	176	217	245
非流动资产	787	908	997	1,086	财务费用	(4)	0	0	0
长期股权投资	11	12	13	13	加:其他收益	49	53	66	79
固定资产及使用权资产	484	595	674	733	投资净收益	35	7	9	0
在建工程	16	15	25	55	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	63	63	63	64	减值损失	(45)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	21	21	21	21	营业利润	219	267	324	394
其他非流动资产	192	201	201	201	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	2,880	3,279	3,722	4,251	利润总额	216	267	324	394
流动负债	711	865	1,009	1,175	减:所得税	17	22	25	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	21	31	42	55	净利润	199	245	299	363
经营性应付款项	597	721	839	971	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	21	33	36	42	归属母公司净利润	199	245	299	362
其他流动负债	72	80	92	108	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.42	1.74	2.13	2.58
非流动负债	33	32	32	32	EBIT	176	267	324	394
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	219	320	382	458
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.81	37.92	38.15	38.52
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	13.22	13.88	14.49	14.94
其他非流动负债	32	31	31	31	收入增长率(%)	12.73	17.19	17.08	17.48
负债合计	743	897	1,041	1,207	归母净利润增长率(%)	(10.35)	22.99	22.23	21.15
归属母公司股东权益	2,135	2,380	2,679	3,042					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	2,137	2,382	2,681	3,044					
负债和股东权益	2,880	3,279	3,722	4,251					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	198	267	302	365	每股净资产(元)	15.19	16.93	19.06	21.64
投资活动现金流	(128)	(164)	(139)	(153)	最新发行在外股份(百万股)	141	141	141	141
筹资活动现金流	(8)	10	12	13	ROIC(%)	7.86	10.71	11.65	12.45
现金净增加额	62	112	175	224	ROE-摊薄(%)	9.32	10.28	11.17	11.92
折旧和摊销	44	53	58	64	资产负债率(%)	25.80	27.34	27.96	28.40
资本开支	(137)	(164)	(147)	(153)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.87	17.78	14.55	12.01
营运资本变动	(50)	(22)	(47)	(61)	P/B(现价)	2.04	1.83	1.62	1.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>