

亿田智能(300911)

报告日期: 2023年04月30日

收入承压, 毛利率显著修复

——亿田智能 2023 年一季报点评

投资事件

亿田智能发布 2023 年一季报。2023Q1 公司实现营业收入 2.28 亿元 (同比-7.40%), 归母净利润 0.41 亿元 (同比-8.67%), 扣非后归母净利润 0.38 亿元 (同比+0.05%), 业绩符合预期。

投资要点

□ 收入承压, 静待拐点

Q1 公司收入-7.40%, 预计主要受前期地产竣工承压、春节假期延长、消费意愿保守等因素影响, 奥维云网数据显示公司 23Q1 线上零售额同比-10.08%。渠道提货意愿仍然积极, 23Q1 末合同负债较 22Q4 增加 726 万元。Q2 618 等大促活动开展, 叠加去年疫情导致的物流、生产等负面影响消除, 收入端有望修复。

□ 毛利率大幅提升, 费用刚性导致盈利能力承压

23Q1 毛利率同比+5.83pct, 我们预计主要受益于原材料价格下降及产品结构优化。费用端, 费用刚性导致费用率提升, 销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别同比+1.23pct/+0.98pct/+1.95pct/+0.47pct。其他收益同比+400%至 0.03 亿元, 预计主要受益政府补助增长。综合影响下, 公司归母净利率 23Q1 同比-0.25pct 至 17.82%。

□ 盈利预测与估值

公司产品力突出, 渠道提质增效驱动业绩成长, 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.52 亿元、2.92 亿元、3.38 亿元, 分别同比+20.31%、+15.78%、+15.81%, 对应当前股价 PE 分别为 17x/14x/12x, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 地产修复不及预期; 市场竞争加剧。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1275.75	1583.85	1906.35	2277.29
(+/-) (%)	3.75%	24.15%	20.36%	19.46%
归母净利润	209.72	252.32	292.15	338.35
(+/-) (%)	0.08%	20.31%	15.78%	15.81%
每股收益(元)	1.95	2.35	2.72	3.15
P/E	19.98	16.60	14.34	12.38

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓

 执业证书号: S1230522040001
 minfanhao@stocke.com.cn

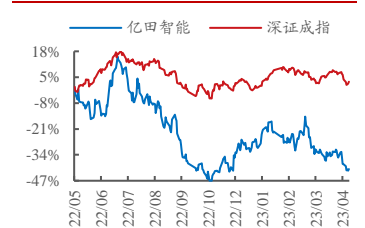
研究助理: 文焯

wenxuan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 39.01
总市值(百万元)	4,189.60
总股本(百万股)	107.40

股票走势图



相关报告

- 《Q4 经营承压, 盈利能力改善》2023.04.24
- 《收入增速回暖, 盈利端承压——亿田智能 2022 年三季报点评》2022.10.31
- 《Q2 收入短期承压, 毛利率显著修复——亿田智能 2022 年半年报点评》2022.08.26

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1204	1504	1711	1971
现金	1019	1254	1382	1563
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	56	95	144	189
其它应收款	1	2	2	2
预付账款	21	26	31	37
存货	98	122	145	172
其他	9	6	8	8
非流动资产	632	664	774	887
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	338	428	528	642
无形资产	70	68	66	63
在建工程	107	93	95	90
其他	117	75	86	92
资产总计	1836	2167	2486	2858
流动负债	446	574	664	761
短期借款	0	0	0	0
应付款项	316	393	469	555
预收账款	0	0	0	0
其他	131	181	195	206
非流动负债	46	43	44	44
长期借款	0	0	0	0
其他	46	43	44	44
负债合计	493	617	707	806
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1344	1551	1778	2052
负债和股东权益	1836	2167	2486	2858

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	164	351	294	361
净利润	210	252	292	338
折旧摊销	27	29	37	46
财务费用	(20)	(17)	(19)	(22)
投资损失	(16)	(15)	(15)	(15)
营运资金变动	(104)	107	62	81
其它	68	(5)	(62)	(67)
投资活动现金流	(32)	(87)	(121)	(137)
资本支出	(223)	(101)	(134)	(150)
长期投资	0	0	0	0
其他	191	13	12	13
筹资活动现金流	(87)	(29)	(44)	(43)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(87)	(29)	(44)	(43)
现金净增加额	45	234	129	181

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1276	1584	1906	2277
营业成本	681	848	1011	1197
营业税金及附加	9	11	13	16
营业费用	285	337	415	507
管理费用	48	57	70	86
研发费用	60	73	92	114
财务费用	(20)	(17)	(19)	(22)
资产减值损失	(19)	(23)	(28)	(33)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	16	15	15	15
其他经营收益	22	20	20	20
营业利润	233	287	333	382
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	232	287	332	381
所得税	23	34	40	43
净利润	210	252	292	338
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	210	252	292	338
EBITDA	244	299	349	405
EPS (最新摊薄)	1.95	2.35	2.72	3.15

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	3.75%	24.15%	20.36%	19.46%
营业利润	-2.64%	23.43%	15.75%	14.77%
归属母公司净利润	0.08%	20.31%	15.78%	15.81%
获利能力				
毛利率	46.62%	46.47%	46.98%	47.46%
净利率	16.44%	15.93%	15.32%	14.86%
ROE	16.55%	17.44%	17.55%	17.67%
ROIC	14.54%	15.28%	15.42%	15.51%
偿债能力				
资产负债率	26.82%	28.46%	28.46%	28.19%
净负债比率	0.48%	0.26%	0.30%	0.25%
流动比率	2.70	2.62	2.58	2.59
速动比率	2.48	2.41	2.36	2.36
营运能力				
总资产周转率	0.70	0.79	0.82	0.85
应收账款周转率	20.36	24.84	23.31	23.15
应付账款周转率	3.97	5.12	5.02	5.00
每股指标(元)				
每股收益	1.95	2.35	2.72	3.15
每股经营现金	1.53	3.27	2.74	3.36
每股净资产	12.51	14.44	16.56	19.11
估值比率				
P/E	19.98	16.60	14.34	12.38
P/B	3.12	2.70	2.36	2.04
EV/EBITDA	16.16	9.85	8.06	6.50

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>