

Q2 业绩高增，品类持续拓宽增长动能充足

瀚川智能(688022)

推荐 (维持)

核心观点:

- **投资事件:** 公司披露 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营业收入 7.14 亿元，同比增长 96.57%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比下降 8.99%；实现扣非净利润 0.30 亿元，同比增长 172.27%。
- **上半年收入保持高增，Q2 净利润扭亏。** 公司聚焦汽车电动化、智能化主赛道，不断拓展新产品和新客户。受益于新能源汽车的持续快速发展，2023 年上半年公司实现营业收入 7.14 亿元，同比+96.57%；实现归母净利润 0.43 亿元，同比-8.99%。其中 Q2 单季度公司收入 5.32 亿元，同比+101.46%，环比+192.47%；净利润 0.88 亿元，扭亏为盈，同比+82.16%。分业务来看，汽车智能装备板块收入 4.63 亿元，同比+174.31%，毛利率 32.87%；充换电智能装备板块收入 1.23 亿元，同比-8.19%，毛利率 21.54%；电池装备板块收入 0.97 亿元，同比+126.86%，毛利率 19.51%。23H1 公司合同负债 1.79 亿元，同比-24.60%。截至中报披露日，公司在手订单 28.78 亿元（含税），其中电池装备/充换电装备/汽车装备占比分别为 52.12%/36.38%/11.50%。
- **盈利水平依然承压，单季度环比持续改善。** 2023 年上半年公司毛利率/净利率为 28.80%/6.09%，同比分别下降 2.87pct/7.07pct；其中 Q2 单季度公司毛利率/净利率为 29.36%/16.90%，同比下降 3.91pct/0.95pct，毛利率环比 Q1 提升 2.18pct。上半年盈利水平的下滑主要由于锂电池装备业务毛利率较低，且 Q1 确收调整致上半年净利润下滑。随着收入规模的扩大和经营管理能力的提升，费用端有所改善，23H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 10.33%/9.32%/6.80%，同比分别+1.31pct/-1.92pct/-0.74pct。
- **聚焦主业拓宽品类，持续塑造新增长动能。** 公司积极围绕传统汽车装备业务拓展细分赛道产品线，持续加大研发投入。23H1 公司研发投入 4856.38 万元，在收入中占比 6.80%。基于在汽车电子领域的技术和客户积累，公司已成功在锂电设备、充换电设备建立自身优势，并逐步开拓工业零部件、汽车零部件等业务。1) 锂电装备专注化成成分容后道设备和圆柱电芯高速装配线，已完成化成成分容数字电源平台搭建和产品开发，圆柱电池组装线已获客户订单。2) 充换电业务成功拓展终端商用车、终端乘用车、电池箱、EPC 等业务，并与国家电网、中石油、四川蜀道集团等达成合作。3) 工业零部件业务专注新能源/医疗/3C 等领域标准模组生产和高精度机械零部件加工，2023 年上半年收入 2815.99 万元，占主营业务收入的 3.94%，同比增长 146.33%。与捷普电子、华为、亿纬锂能等优质客户保持稳定合作。汽车零部件业务专注汽车 ADAS 领域高速数据传输线束制造，并布局新能源汽车高压线束产品，2023 年上半年实现收入 1004.99 万元。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2023-2025 年将分别实现归母净利润 2.01 亿元、3.48 亿元、4.76 亿元，对应 EPS 为 1.15、1.99、2.72 元，对应 PE 为 28 倍、16 倍、12 倍，维持推荐评级。
- **风险提示:** 新冠疫情反复，新产品拓展不及预期，市场竞争加剧，下游客户扩产不及预期。

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

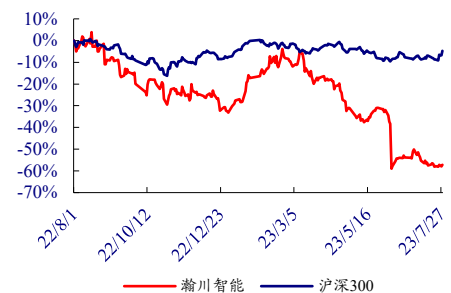
分析师登记编号: S0130521060001

市场数据

2023-07-31

A 股收盘价(元)	32.57
股票代码	688022
A 股一年内最高价/最低价(元)	78.18/29.13
上证指数	3,291.04
总股本/实际流通 A 股(万股)	17,491/15,195
流通 A 股市值(亿元)	49

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): Q1 业绩短期承压，三大业务发力成长空间可期

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 绵阳埃克森 3.94 亿元合同落地，锂电设备增量可期

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 业绩高增长，换电业务打开成长空间

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 在手订单饱满，期待换电业务业绩释放

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 股权激励草案发布，换电团队定向激励彰显未来成长信心

表1: 主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1142.80	2375.50	3763.78	4927.83
收入增长率%	50.77	107.87	58.44	30.93
净利润(百万元)	73.51	201.06	348.16	476.11
利润增速%	20.90	173.50	73.16	36.75
毛利率%	28.30	29.10	29.20	29.53
摊薄 EPS(元)	0.42	1.15	1.99	2.72
PE	77.50	28.33	16.36	11.97
PB	5.53	2.61	2.25	1.90
PS	3.09	2.40	1.52	1.16

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2110.36	4133.05	6500.99	8455.51	营业收入	1142.80	2375.50	3763.78	4927.83
现金	136.88	210.87	350.90	460.98	营业成本	819.44	1684.19	2664.60	3472.78
应收账款	754.33	1507.68	2379.64	3108.34	营业税金及附加	9.43	14.25	18.82	24.64
其它应收款	15.57	32.99	52.27	68.44	营业费用	77.51	160.35	252.93	327.70
预付账款	101.07	202.10	319.75	416.73	管理费用	106.98	220.92	348.15	453.36
存货	890.60	1822.54	2882.65	3756.18	财务费用	24.89	25.36	43.98	63.23
其他	211.91	356.86	515.78	644.84	资产减值损失	-3.52	-2.00	-2.00	-2.00
非流动资产	895.40	1264.31	1306.22	1305.16	公允价值变动收益	40.91	0.00	0.00	0.00
长期投资	14.36	14.36	14.36	14.36	投资净收益	1.72	11.88	18.82	24.64
固定资产	573.74	606.06	638.25	650.30	营业利润	75.31	208.54	361.85	495.21
无形资产	30.95	31.03	29.10	25.17	营业外收入	0.54	1.00	2.00	3.00
其他	276.35	612.86	624.50	615.32	营业外支出	2.58	0.00	1.00	2.00
资产总计	3005.77	5397.36	7807.21	9760.67	利润总额	73.27	209.54	362.85	496.21
流动负债	1906.11	3140.54	5175.67	6617.74	所得税	0.49	10.48	18.14	24.81
短期借款	695.55	1095.55	1995.55	2495.55	净利润	72.78	199.07	344.71	471.39
应付账款	562.25	935.66	1480.33	1929.32	少数股东损益	-0.74	-1.99	-3.45	-4.71
其他	648.31	1109.33	1699.79	2192.87	归属母公司净利润	73.51	201.06	348.16	476.11
非流动负债	76.93	86.53	116.53	156.53	EBITDA	119.72	314.22	497.93	661.49
长期借款	36.00	46.00	76.00	116.00	EPS (元)	0.42	1.15	1.99	2.72
其他	40.93	40.53	40.53	40.53					
负债合计	1983.04	3227.07	5292.20	6774.27	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	-7.25	-9.24	-12.69	-17.40	营业收入	50.77%	107.87%	58.44%	30.93%
归属母公司股东权益	1029.97	2179.53	2527.69	3003.80	营业利润	27.71%	176.93%	73.52%	36.85%
负债和股东权益	3005.77	5397.36	7807.21	9760.67	归属母公司净利润	20.90%	173.50%	73.16%	36.75%
					毛利率	28.30%	29.10%	29.20%	29.53%
					净利率	6.43%	8.46%	9.25%	9.66%
					ROE	7.14%	9.22%	13.77%	15.85%
					ROIC	3.13%	6.62%	8.32%	9.39%
					资产负债率	65.97%	59.79%	67.79%	69.40%
					净负债比率	193.90%	148.69%	210.43%	226.84%
					流动比率	1.11	1.32	1.26	1.28
					速动比率	0.53	0.62	0.60	0.61
					总资产周转率	0.45	0.57	0.57	0.56
					应收帐款周转率	1.98	2.10	1.94	1.80
					应付帐款周转率	1.97	2.25	2.21	2.04
					每股收益	0.42	1.15	1.99	2.72
					每股经营现金	-1.13	-4.66	-3.59	-1.63
					每股净资产	5.89	12.46	14.45	17.17
					P/E	77.50	28.33	16.36	11.97
					P/B	5.53	2.61	2.25	1.90
					EV/EBITDA	49.60	21.28	15.02	11.95
					P/S	3.09	2.40	1.52	1.16

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，2021年加入中国银河证券研究院。曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

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咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	程曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
	苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
	李洋洋	021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：	田薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
	唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn