

其他专用机械

东杰智能（300486.SZ）

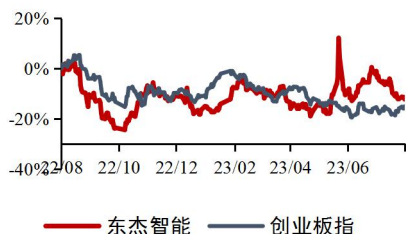
买入-A(维持)

与麦格米特签订 1.16 亿元智能仓储大单，运用 AI 技术赋能 3C 领域客户

2023 年 8 月 4 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023 年 8 月 3 日

收盘价（元）：	8.63
年内最高/最低（元）：	11.36/7.21
流通 A 股/总股本（亿）：	3.92/4.07
流通 A 股市值（亿）：	33.83
总市值（亿）：	35.15

基础数据：2023 年 3 月 31 日

基本每股收益：	0.05
摊薄每股收益：	0.05
每股净资产（元）：	4.11
净资产收益率：	1.12

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

公司发布《关于与麦格米特签订 1.16 亿元智能化仓储项目合同的公告》称，公司与株洲麦格米特电气有限责任公司（以下简称“麦格米特”）签订了株洲智能化仓储项目工程合同，合同总金额 1.16 亿元。

事件点评

公司与麦格米特项目工程合同的签订，将增强公司在 3C 电子领域智能工厂智能物流系统构建的竞争力水平，巩固公司在大型综合智能物流项目方面的优势地位。本合同总价为人民币 1.16 亿元，占公司 2022 年度经审计营业收入的 10.15%。麦格米特是一家专注于电能的变换、控制和应用的电气自动化公司，以电力电子及工业控制为核心技术，业务涵盖智能家电电控、电源产品、工业自动化、新能源&轨道交通、智能装备、精密连接六大板块。公司为麦格米特打造了一套全天候 24 小时物料仓储及分拣配送系统，融合了现代化智能技术，并在此项目中充分应用了 AI 技术，将物流设备与智能系统无缝连接，实现厂内物流的全面自动化和高效优化运行。借助数据分析和预测，系统实现智能化物料调度，从而提升物流效率。机器学习和自适应算法的应用，赋予系统自主调整策略的能力，进一步提高了自动化设备的灵活性和响应能力。该项目如成功实施，将是公司自研堆垛机在超高速方向的成功应用，该堆垛机具备高节拍、高加速，轻量化、低能耗等技术特征，在相应行业领域具备一定示范效应。同时，该项目集成智能化管理系统、数字孪生等软件系统，是公司在复杂大型综合智能物流项目的再次有益尝试。

公司构建新能源电池生产解决方案，宁德时代项目标杆示范效应显著。我们预计至 2025 年动力电池领域年均新增设备需求超百亿元，头部客户加速出海为公司带来增长机遇。公司自 2022 年成为宁德时代的正式合作伙伴以来，团队在新能源电池及储能领域持续发力，目前已经是宁德时代、蜂巢能源、国轩高科、海辰储能等多家标杆客户的签约供应商，可提供新能源电池从原材料到成品的整个生产过程中的自动化物流运输和立体仓储设备，包括原材料库、分容化成库、成品库等。2022 年度，公司涉及新能源汽车以及锂电池厂家的业务收入占营业收入的比例约为 24%。按照 1GWh 的动力电池生产线大概对应公司物流设备价值量为 2000 万-5000 万，结合全球动力电池出货量数据及预期，我们测算 2022 年全球动力电池出货量对应的物流和仓储设备存量市场规模为 239 亿元，至 2025 年智能仓储物流设备的存量市场规模将达 588 亿元，复合增长率为 35%，2022 年~2025 年每年新增设备需求空间分别为 110、96、117、136 亿元。公司具备较丰富的海外市场经验、自



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



研自制能力、产能保障和软件系统实力等方面的比较优势，未来发展潜力较大，有望逐步扩大份额。

➤ **2022 年报告期末，公司在手订单金额创下新高，智能物流仓储系统业务保持较快增长。未来公司将继续围绕核心主业，不断提高核心竞争力，提升公司整体价值。**公司主要产品包括智能生产系统、智能物流仓储系统和智能立体停车系统，并提供规划咨询、软件系统研发、智能装备设计制造、系统集成、安装实施及售后维保等全方位服务。2022 年报告期末，公司在手订单 15.3 亿元，再次创下历史新高，在手订单中智能物流仓储系统占比进一步提升，约占 60%左右；智能生产系统占比约 33%，智能立体停车系统占比约 7%。未来公司将继续围绕高端装备制造核心主业，继续深入推进下游行业数字化、智能化转型。

➤ **公司积极开拓东南亚、欧洲市场，全业务、多领域国际化布局取得显著效果，取得多项海外标杆客户订单。**2022 年，公司不断克服客观不利因素，在国际化的雄关漫道上持续征伐。公司国外地区实现营业收入 0.56 亿元，同比下降 49.68%；收入占比同比下降 3.66pct 至 4.89%。报告期内，公司马来西亚全资子公司与马来西亚 FMM HOUSE 公司签订 1.88 亿物流中心项目订单，这是公司继 F&N 项目后再度在东南亚取得标杆项目突破，有助于进一步巩固公司在海外智能物流仓储领域的竞争优势。公司积极拓展欧洲市场，陆续获得奔驰戴姆勒、标致雪铁龙、奥迪、宝马等一线海外标杆客户订单，在海外整车制造企业客户中已经形成了积极的正向影响力。

➤ **盈利预测、估值分析和投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年分别实现净利润 1.1、1.6、2.1 亿元，同比增长 140.1%、45.8%、28.7%；对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.50 元。以 8 月 3 日收盘价 8.63 元计算，对应公司 2023-2025 年 PE 分别为 30.1、20.6、16.0 倍，维持买入-A 评级。

➤ **风险提示：**下游行业增长不及预期的风险；新能源领域拓展不及预期的风险；全球贸易保护措施及汇率波动风险；市场竞争加剧的风险；供应链保障及原材料价格波动风险；应收账款管理及回收的风险；商誉减值风险等。

#### 财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,300	1,143	1,428	1,928	2,410
YoY(%)	25.6	-12.0	24.9	35.0	25.0
净利润(百万元)	71	45	109	159	205
YoY(%)	-31.1	-36.3	140.1	45.8	28.7
毛利率(%)	24.5	24.1	26.5	27.1	27.7
EPS(摊薄/元)	0.18	0.11	0.27	0.39	0.50
ROE(%)	4.7	2.8	6.2	8.4	9.8
P/E(倍)	46.1	72.2	30.1	20.6	16.0
P/B(倍)	2.1	2.1	2.0	1.8	1.6
净利率(%)	5.5	4.0	7.6	8.3	8.5

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

## 资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1680	2193	2525	2710	2953
现金	332	671	655	661	698
应收票据及应收账款	645	650	869	967	1041
预付账款	84	93	111	130	124
存货	256	284	393	434	535
其他流动资产	364	495	497	518	556
<b>非流动资产</b>	1252	1282	1393	1406	1429
长期投资	51	26	26	26	26
固定资产	377	424	483	495	504
无形资产	113	115	114	115	116
其他非流动资产	711	718	770	770	783
<b>资产总计</b>	2932	3475	3918	4115	4382
<b>流动负债</b>	1267	1199	1633	1791	1969
短期借款	277	201	270	280	290
应付票据及应付账款	542	608	729	833	910
其他流动负债	447	390	634	678	769
<b>非流动负债</b>	132	624	528	421	314
长期借款	36	533	437	329	223
其他非流动负债	96	91	91	91	91
<b>负债合计</b>	1398	1823	2161	2212	2283
少数股东权益	1	2	2	2	3
股本	407	407	407	407	407
资本公积	610	612	612	612	612
留存收益	527	564	662	805	989
归属母公司股东权益	1532	1651	1755	1901	2096
<b>负债和股东权益</b>	2932	3475	3918	4115	4382

## 现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	104	52	62	194	206
净利润	73	46	109	160	206
折旧摊销	44	40	35	39	42
财务费用	33	18	4	7	15
投资损失	6	-4	-2	-1	-1
营运资金变动	-70	-94	-80	-6	-52
其他经营现金流	19	46	-4	-5	-4
<b>投资活动现金流</b>	-105	-158	-89	-71	-48
<b>筹资活动现金流</b>	22	469	11	-117	-121
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.18	0.11	0.27	0.39	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.13	0.15	0.48	0.51
每股净资产(最新摊薄)	3.77	3.86	4.12	4.48	4.96

## 利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1300	1143	1428	1928	2410
营业成本	981	867	1049	1406	1743
营业税金及附加	9	8	10	13	17
营业费用	46	35	47	69	89
管理费用	96	79	100	139	175
研发费用	54	44	64	91	116
财务费用	33	18	4	7	15
资产减值损失	-37	-49	-40	-44	-48
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	-6	4	2	1	1
<b>营业利润</b>	84	52	123	180	231
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	4	1	1	2
<b>利润总额</b>	84	49	123	179	230
所得税	11	4	14	19	24
<b>税后利润</b>	73	46	109	160	206
少数股东损益	1	0	0	0	1
<b>归属母公司净利润</b>	71	45	109	159	205
EBITDA	141	124	188	244	292

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	25.6	-12.0	24.9	35.0	25.0
营业利润(%)	-32.2	-38.1	137.8	45.6	28.5
归属于母公司净利润(%)	-31.1	-36.3	140.1	45.8	28.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	24.5	24.1	26.5	27.1	27.7
净利率(%)	5.5	4.0	7.6	8.3	8.5
ROE(%)	4.7	2.8	6.2	8.4	9.8
ROIC(%)	4.3	3.1	5.2	6.9	8.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	47.7	52.5	55.2	53.7	52.1
流动比率	1.3	1.8	1.5	1.5	1.5
速动比率	0.8	1.2	1.0	1.0	1.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.0	1.8	1.9	2.1	2.4
应付账款周转率	1.9	1.5	1.6	1.8	2.0
<b>估值比率</b>					
P/E	46.1	72.2	30.1	20.6	16.0
P/B	2.1	2.1	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	24.0	27.2	18.3	13.6	10.9

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

