

微光股份(002801)

报告日期: 2023年08月14日

盈利能力相对稳健, 新产品矩阵持续丰富

——微光股份 2023 半年报点评报告

投资事件

- 2023 年上半年, 公司营业收入 6.51 亿元, 同比下降 0.39%; 归母净利润 1.61 亿元, 同比下降 0.50%; 扣非归母净利润 1.51 亿元, 同比增长 2.14%。
- 公司发布回购公告, 拟以 4000 万元-8000 万元回购股份, 回购股份的价格为不超过人民币 39.5 元/股。

投资要点

- 产品收入结构持续优化, 毛利率同比小幅改善**
分产品收入来看, 2023 年上半年公司冷柜电机收入 1.64 亿元, 同比下降 18.86%; 外转子风机收入 2.94 亿元, 同比增长 14.11%; ECM 电机收入 1.30 亿元, 同比下降 10.15%; 伺服电机收入 4047 万元, 同比增长 41.06%。在盈利能力方面, 2023 年上半年公司整体毛利率 33.10%, 同比增长 0.66 个百分点, 其中的冷柜电机、外转子风机和 ECM 电机毛利率均同比小幅上升, 其中海外毛利率高达 37.81% (同比增长 2.22 个百分点)。
- 研发投入继续加大, 加快新产品开发和产业化进程**
公司积极实施创新驱动发展战略, 加快新产品开发和产业化进程, 2023 年上半年研发投入 2449.17 万元, 同比增长 14.64%。得益于持续的研发投入, 2023 年上半年公司完成新产品立项 15 项, 高过载、高超速机器人用伺服电机、大功率永磁同步电机、低压直流伺服电机、EC180 系列产品实现量产, 截至 2023 年 6 月末, 公司获得授权专利 7 项, 其中发明专利 3 项, 实用新型专利 4 项, 新增软件著作权 3 项。
- 产能建设加速推进, 积极布局一级市场股权投资**
2022 年, 公司在产能建设和全球布局上继续深入, 积极推进国内新增年产 670 万台 (套) ECM 电机、风机及自动化装备项目, 计划 2024 年底竣工; 公司着眼海外市场销售, 2022 年在泰国设立子公司, 实施年产 800 万台微电机项目, 计划 2023 年底竣工。2023 年 7 月, 公司参与设立投资基金, 专项投资于新一代信息技术等相关产业中的成长型企业, 有望为公司塑造远期发展潜力。
- 盈利预测与估值**
下调盈利预测, 维持“买入”评级。 公司是国内高效节能微电机行业的领先企业, 受益冷链市场和节能电机快速发展。考虑到行业竞争加剧和市场需求增速下降, 我们下调 2023-2025 年公司归母净利润分别至 3.59、4.44 和 5.09 亿元 (下调前分别为 3.77、4.68 和 5.71 亿元), 对应 EPS 分别为 1.56、1.93、2.22 元/股, 对应的 PE 分别为 15、12、11 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示**
冷链等下游需求不振; 市场竞争加剧; 新产品、新领域开拓不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
 执业证书号: S1230521120004
 zhanglei02@stocke.com.cn

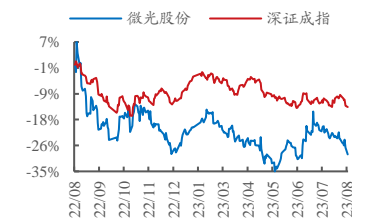
分析师: 黄华栋
 执业证书号: S1230522100003
 huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 虞方林
 yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥23.73
总市值(百万元)	5,449.17
总股本(百万股)	229.63

股票走势图



相关报告

- 《22 年盈利能力大幅改善, 新产品矩阵持续丰富》2023.04.09
- 《ECM 电机的销售快速提升, 拟增资优时安加码磷酸铁锂——微光股份 2022 年三季度业绩点评报告》2022.10.26
- 《节能电机快速突破, 受益冷链发展和电机能效提升——微光股份深度报告》2022.08.11

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1204.77	1415.74	1753.52	2038.01
(+/-) (%)	8.38%	17.51%	23.86%	16.22%
归母净利润	307.93	359.27	444.05	509.22
(+/-) (%)	21.03%	16.67%	23.60%	14.68%
每股收益(元)	1.34	1.56	1.93	2.22
P/E	17.70	15.17	12.27	10.70
ROE(%)	21.46%	21.70%	22.22%	20.59%

资料来源: 浙商证券研究所

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	1391	1763	2056	2645
现金	289	561	768	1278
交易性金融资产	691	677	700	690
应收账款	164	281	261	361
其它应收款	4	11	7	13
预付账款	3	2	3	2
存货	178	172	258	240
其他	62	59	58	60
非流动资产	380	427	519	603
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	166	208	269	337
无形资产	70	69	68	67
在建工程	8	54	77	88
其他	136	95	105	111
资产总计	1771	2189	2575	3248
流动负债	226	404	347	512
短期借款	0	0	0	0
应付款项	147	307	250	396
预收账款	0	0	0	0
其他	79	97	96	117
非流动负债	12	8	8	8
长期借款	0	0	0	0
其他	12	8	8	8
负债合计	237	412	355	521
少数股东权益	1	(0)	(1)	(3)
归属母公司股东权益	1533	1777	2221	2730
负债和股东权益	1771	2189	2575	3248

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1205	1416	1754	2038
营业成本	796	963	1182	1370
营业税金及附加	9	10	12	14
营业费用	15	17	21	24
管理费用	26	30	37	43
研发费用	49	57	70	82
财务费用	(18)	(22)	(26)	(31)
资产减值损失	3	0	0	0
公允价值变动损益	(14)	(5)	(5)	(5)
投资净收益	33	46	47	42
其他经营收益	5	5	5	5
营业利润	348	407	503	577
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	348	407	503	577
所得税	41	49	60	69
净利润	307	358	443	508
少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
归属母公司净利润	308	359	444	509
EBITDA	366	414	510	584
EPS (最新摊薄)	1.34	1.56	1.93	2.22

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	8.38%	17.51%	23.86%	16.22%
营业利润	19.09%	17.00%	23.59%	14.67%
归属母公司净利润	21.03%	16.67%	23.60%	14.68%
获利能力				
毛利率	33.89%	31.98%	32.58%	32.76%
净利率	25.49%	25.30%	25.25%	24.91%
ROE	21.46%	21.70%	22.22%	20.59%
ROIC	19.71%	19.85%	19.54%	18.10%
偿债能力				
资产负债率	13.40%	18.83%	13.79%	16.03%
净负债比率	0.72%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	6.17	4.36	5.93	5.16
速动比率	5.38	3.94	5.18	4.69
营运能力				
总资产周转率	0.72	0.71	0.74	0.70
应收账款周转率	7.18	6.50	6.50	6.50
应付账款周转率	5.44	5.00	5.00	5.00
每股指标(元)				
每股收益	1.34	1.56	1.93	2.22
每股经营现金	1.12	1.77	1.12	2.29
每股净资产	6.67	7.74	9.67	11.89
估值比率				
P/E	17.70	15.17	12.27	10.70
P/B	3.56	3.07	2.45	2.00
EV/EBITDA	12.89	10.16	7.80	5.96

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	257	406	257	527
净利润	307	358	443	508
折旧摊销	23	13	17	22
财务费用	(18)	(22)	(26)	(31)
投资损失	(33)	(46)	(47)	(42)
营运资金变动	(12)	56	(40)	54
其它	(9)	46	(90)	16
投资活动现金流	(40)	(39)	(76)	(48)
资本支出	(15)	(100)	(100)	(100)
长期投资	12	0	0	0
其他	(36)	61	24	52
筹资活动现金流	(115)	(95)	26	31
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(115)	(95)	26	31
现金净增加额	103	273	207	510

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>