

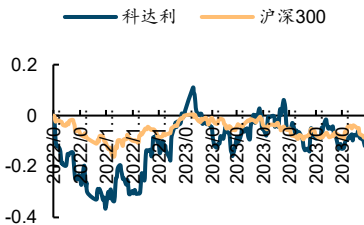
业绩符合预期，盈利能力有望持续提升

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-08-18

收盘价(元)	121.50
近12个月最高/最低(元)	154.50/87.70
总股本(百万股)	269.38
流通股本(百万股)	158.14
流通股比例(%)	58.70%
总市值(亿元)	327.3
流通市值(亿元)	192.1

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

电话：021-60958389

邮箱：yinyj@hazq.com

相关报告

动力储能电池风起云涌，结构件老将雄风依旧 2023-01-16

主要观点：

- **事件：**8月17日，公司发布2023年半年度报告。23H1公司实现营收49.17亿元，同比+45.12%；归母净利润5.09亿元，同比+47.81%。其中，23Q2实现营收25.91亿元，同比+42.20%，环比+11.39%，归母净利润2.67亿元，同比+52.68%，环比+10.65%，较22年二季度盈利提升明显。
- **电池+汽车结构件业务保持高速增长，全年营收有望达130亿元。**得益于新能源汽车销量的增长带动动力电池装机量的持续增长，客户订单持续增，2023年上半年锂电池结构件营收达46.97亿元，同比增加43.67%；汽车结构件营收达2.07亿元，同比增加106.04%。受益于电池结构件市场的快速发展，根据公司业绩指引，23年全年营收有望达130亿元，同比增加50.22%，净利率有望继续维持10%以上。结合GGII数据，我们预计锂电池结构件市场空间可达680亿元，三年复合增长率达34.8%。
- **国内+海外产能多方布局，公司盈利能力将进一步提升。**1)国内，公司在华东、华南、华中等区域布局了13个动力电池精密结构件生产基地，公司新生产基地中福建一期已完全投产；惠州三期、江苏三期正在建设；厦门、四川宜宾三期正在筹备。2)海外，公司布局了匈牙利、德国、瑞典生产基地，全部达产的情况下预计年产值分别为德国基地约1亿欧元、瑞典基地约1.2亿欧元、匈牙利基地约8,000万欧元，合计折合人民币23.79亿元。上半年匈牙利70%-80%的设备已经运转，实现小批量盈利，预计24年海外生产基地将全面扭亏为盈，我们认为未来海外工厂放量后能够大幅改善公司的经营利润。
- **定增34.80亿元，精准布局静待业绩放量。**8月公司定增落地，扣除发行费用，实际募集资金34.80亿元，主要布局4个新能源汽车动力电池精密结构件项目，大部分产能将在23年释放，公司会根据市场变化、行业变化及自身发展情况，按照实际需求精准投入，进一步扩大公司产能。此外，4680大圆柱电池系列产品尚未放量，产品营收占比较小，主要依靠下游厂商的布局进展，我们预计随着24年大圆柱电池进一步放量，公司的产品结构有望进一步改善。
- **投资建议：**维持买入评级。考虑公司产能和订单有望进一步释放，我们维持原预测，营收分别为139.42/207.98/290.35亿元，同比+61.1%/49.2%/39.6%；考虑到海外工厂仍处于前期投入阶段，我们下修归母净利润至13/21/30亿元（原预测15/22/32亿元），同比+48.5%/59.5%/42.8%。预计公司2023-2025年EPS分别为4.97/7.92/11.31元，对应PE分别24/15/11倍。公司作为锂电池结构件龙头企业，客户粘性较高且龙头地位进一步稳固，锂电池精密结构件将配套大量出货，维持公司买入评级。
- **风险提示：**下游锂电池市场发展不及预期，公司出货量不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	8654	13942	20798	29035
收入同比 (%)	93.7%	61.1%	49.2%	39.6%
归属母公司净利润	901	1338	2134	3048
净利润同比 (%)	66.4%	48.5%	59.5%	42.8%
毛利率 (%)	23.9%	23.6%	24.1%	24.7%
ROE (%)	15.7%	13.2%	17.4%	19.9%
每股收益 (元)	3.86	4.97	7.92	11.31
P/E	30.78	24.45	15.33	10.74
P/B	4.86	3.23	2.67	2.14
EV/EBITDA	18.56	14.18	9.90	7.07

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监，研究所所长，TMT 行业首席分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。