



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2021-04-29

公司点评报告

买入/维持

九号公司(689009)

工业

一季度收入大幅增长，电动自行车有望爆发增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)

总市值/流通(百万元)

12 个月最高/最低(元) 0.00/0.00

相关研究报告:

九号公司(689009)《业绩大幅好转,各产品线进展良好》--2021/01/31

九号公司(689009)《智能出行行业龙头,产品线不断丰富》--2021/01/12

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

证券分析师助理: 曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件: 公司近期公告 2020 年以及 2021Q1 业绩预告, 公司 2020 年实现归母净利润达到 60.0 亿元, 同比增长 30.9%, 归母净利润达到 0.73 亿元, 同比增长 116.15%。2021 年一季度实现营业收入 17.79 亿元, 同比增长 172.90%, 归母净利润达到 0.25 亿元, 2020Q1 亏损 1.1 亿元。

点评:

2021Q1 收入增长, 利润大幅扭亏

公司是专注于智能短交通和服务类机器人领域的创新企业。公司主营业务为各类智能短程移动设备的设计、研发、生产、销售及服务。经过多年的发展, 公司产品已形成包括智能电动平衡车、智能电动滑板车、智能服务机器人等品类丰富的产品线。公司收入大幅增长主要系公司主营业务稳步发展, 市场规模持续扩大, 电动滑板车、电动自行车/电动摩托车实现同比增长所致。

资产负债表, 2021Q1 合同负债达到 4.17 亿元, 同比增长 39.5%, 预收款 39%。

电动自行车、摩托车有望爆发增长

2020 年公司智能电动两轮车销售 114,320 台, 销售收入 43,205.71 万元, 毛利率达到 18%, 预计未来增速保持 100% 以上。随着公司近期 A 系列等新产品发布, 公司产品端基本覆盖齐全, 未来有望凭借着智能性迎来破局。具体包括 Ninebot RideyGo 即停即走系统, 用户带上手机接近车辆时即可通过 Ninebot Airlock 感应解锁技术自动解锁, 停车后快捷锁车; 自主研发的锂电智能 BMS 5.0 技术, 有智能并联/快充、健康状态 SOH 估算、双重过流/短路/过压保护等 20 多项保护措施; GPS、北斗、基站三重定位功能; 通过 AHRS 姿态感应系统实现车辆异动、倾倒报警; 支持 OTA 无线升级, 不断更新优化功能; SOS 紧急通知功能, 意外事故会通知预设的紧急联系人等。另外, 公司同时也推出了彩壳和坐垫颜色定制化, 用户可自主定制颜色搭配。此外, 公司还推出了 Segway 电动越野摩托车, 具备更强劲动力及各类地形的通过性, 可用于户外越野休闲出行使用。

公司推出股权激励, 保障长期发展

公司推出新的激励计划, 拟向激励对象授予 36.4809 万股限制性股票对应的 364.8090 万份存托凭证, 占本激励计划草案公告时公司存托凭证总份数 70,409.167 万份的 0.52%。本计划限制性股票对应存托凭证的授予价格为 10 元/份(关键业务人员)或 18.94 元/份(其他员工, 含预留授予价格)。本激励计划首次授予的激励对象总人数为 150 人, 包括公司公告本激励计划时在本公司任职的关键业务人员、董事会认为需要激励的其他员工。对于关键业务人员, 激励计划首次授予部分考核年度为 2024-2026 年, 公司营业收入达到 80、89、97 亿元,

对于其他员工，激励计划首次授予部分考核年度为 2023-2025 年达到 73、80、89 亿元。

盈利性预测与估值。公司为智能出行、服务机器人行业龙头，长期成长天花板较高，近年来新产品不断推出，创新不断，有望明显放量，我们预计公司 21-23 年归属于母公司股东净利润分别为 5.1、9.37、12.81 亿，21-23 年对应估值 92、50、37 倍，给予买入评级。

风险提示：下游行业景气度不及预期；产业竞争加剧；新品不及预期

指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6002.74	7803.56	10378.74	13492.36
增长率	30.90%	30.00%	33.00%	30.00%
归属母公司净利润(百万元)	73.47	510.09	937.20	1281.43
增长率	-83.85%	594.25%	83.73%	36.73%
每股收益 EPS (元)	1.04	7.24	13.30	18.19
PE	637	92	50	37
PB	12.65	10.55	8.71	7.03

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6002.74	7803.56	10378.7	13492.3
营业成本	4340.55	5540.53	7161.33	9309.73
营业税金及附加	34.47	47.60	83.03	94.32
销售费用	447.85	468.21	570.83	715.10
管理费用	478.04	1170.53	1453.02	1754.01
财务费用	72.36	45.00	50.00	60.00
资产减值损失	-35.17	30.00	40.00	45.00
投资收益	14.75	53.00	6.00	6.00
公允价值变动损益	7.76	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	145.31	554.68	1026.53	1520.21
其他非经营损益	6.89	2.00	3.36	3.68
利润总额	152.20	556.68	1029.89	1523.89
所得税	78.72	46.59	92.69	242.46
净利润	73.47	510.09	937.20	1281.43
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	73.47	510.09	937.20	1281.43
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2198.45	2016.91	2886.70	4086.14
应收和预付款项	872.27	1093.22	1371.92	1846.13
存货	1345.44	1717.40	2219.80	2885.74
其他流动资产	947.40	960.77	1009.83	1069.15
长期股权投资	9.23	9.23	9.23	9.23
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	499.48	445.64	391.80	337.97
无形资产和开发支出	485.47	431.34	377.20	323.07
其他非流动资产	199.90	194.17	188.44	182.71
资产总计	6557.64	6868.68	8454.93	10740.1
短期借款	318.40	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1924.32	2068.62	2654.50	3574.53
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	618.13	365.97	429.15	512.90
负债合计	2860.86	2434.59	3083.65	4087.43
股本	0.05	70.45	70.45	70.45
资本公积	7406.02	7335.62	7335.62	7335.62
留存收益	-3482.06	-2971.98	-2034.78	-753.35
归属母公司股东权益	3696.78	4434.09	5371.29	6652.71
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	3696.78	4434.09	5371.29	6652.71
负债和股东权益合计	6557.64	6868.68	8454.93	10740.1
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	302.14	713.38	1190.22	1693.91
PE	636.92	91.74	49.93	36.52
PB	12.66	10.55	8.71	7.03
PS	7.80	6.00	4.51	3.47
EV/EBITDA	-9.28	61.43	36.09	24.65

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	73.47	510.09	937.20	1281.43
折旧与摊销	84.46	113.70	113.70	113.70
财务费用	72.36	45.00	50.00	60.00
资产减值损失	-35.17	30.00	40.00	45.00
经营营运资本变动	405.26	-714.14	-181.11	-195.69
其他	295.96	-83.00	-46.00	-51.00
经营活动现金流净额	896.35	-98.36	913.79	1253.44
资本支出	-244.58	0.00	0.00	0.00
其他	-863.33	53.00	6.00	6.00
投资活动现金流净额	-1107.9	53.00	6.00	6.00
短期借款	218.40	-318.40	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	1539.91	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-304.39	182.22	-50.00	-60.00
筹资活动现金流净额	1453.93	-136.18	-50.00	-60.00
现金流量净额	1207.13	-181.54	869.79	1199.44
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	30.90%	30.00%	33.00%	30.00%
营业利润增长率	-63.47%	281.72%	85.07%	48.09%
净利润增长率	-83.85%	594.25%	83.73%	36.73%
EBITDA 增长率	-10.63%	136.11%	66.84%	42.32%
获利能力				
毛利率	27.69%	29.00%	31.00%	31.00%
三费率	16.63%	21.58%	19.98%	18.74%
净利率	1.22%	6.54%	9.03%	9.50%
ROE	1.99%	11.50%	17.45%	19.26%
ROA	1.12%	7.43%	11.08%	11.93%
ROIC	7.04%	29.76%	40.74%	47.98%
EBITDA/销售收入	5.03%	9.14%	11.47%	12.55%
营运能力				
总资产周转率	1.22	1.16	1.35	1.41
固定资产周转率	20.23	16.88	25.40	38.03
应收账款周转率	11.31	9.29	9.94	9.86
存货周转率	3.86	3.62	3.64	3.65
销售商品提供劳务收	116.65	—	—	—
资本结构				
资产负债率	43.63%	35.44%	36.47%	38.06%
带息债务/总负债	11.13%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.98	2.53	2.55	2.51
速动比率	1.48	1.78	1.80	1.78
每股指标				
每股收益	1.04	7.24	13.30	18.19
每股净资产	52.48	62.94	76.25	94.44
每股经营现金	12.72	0.00	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。