

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

斯莱克(300382)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: S1500520030002

邮箱: luozheng@cindasc.com

刘崇武

执业编号: S1500520100001

邮箱: liuchongwu@cindasc.com

订单充足，定增助力方形电池壳发展

2021年08月24日

事件: 公司发布2021年半年报,2021年上半年公司实现营收3.89亿元,同比增长1.67%;实现归母净利润0.37亿元,同比下降13.73%;同时,公司发布定增预案,拟向特定对象发行股份募集资金不超过9亿元,用于电池壳以及易拉罐设备项目的建设。

点评:

- **易拉罐设备业绩短期承压,电池壳业务开启高速增长。**2021年上半年公司实现营收3.89亿元,同步增长1.67%。其中易拉盖高速线实现收入1.01亿元,同比下降45.41%;易拉罐生产线实现1.37亿元,同比增长43.1%;设备零部件实现收入0.47亿元,同比45.99%;光伏发电及其他实现收入0.35亿元,同比增长63.37%;新能源电池壳收入为0.48亿元,同比增长101.3%。易拉罐设备由于去年上半年订单较少,业绩短期承压,但是截至2021年4月20日,公司在手订单7.5亿元,下半年易拉罐设备业绩有望恢复增长。同时,随着电池壳客户逐步通过验证,下半年电池壳业务有望开启高增长。
- **在手订单充足,下半年业绩有望恢复增长。**2021年上半年,公司综合毛利率为39.41%,同比增加1.51pct;其中,易拉盖和易拉罐生产线设备毛利率同比分别提升1.48pct和34.92pct;电池壳上半年的毛利率为9.18%,同比下降13.05pct,电池壳毛利率较低主要还是由于生产规模较小,折旧以及费用摊销过高。截至2021年6月30日,公司存货为7.44亿元,同比增长16.25%;合同负债为3.07亿元,同比增长132.6%,进一步说明公司在手订单充足,下半年业绩有望恢复较快增长。
- **发布定增预案,大力拓展方形电池壳业务。**公司发布定增预期,拟向特定对象发行股票的数量不超过1.69亿股,募集资金不超过9亿元,其中1.5亿元、2.5亿元和1.5亿元分别用于苏州铝瓶高速自动化生产线制造项目、泰安设备产线基地建设项目和海南高端装备制造及研发中心项目,3.5亿元用于常州电池壳生产项目。常州项目达产后,将形成年产1.16亿只新能源汽车方形电池壳的生产能力。公司方向电池壳已完成了实验室模拟和部分主要生产设备的设计工作,未来随着定增项目的落地,方形电池壳有望逐步贡献业绩。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2021年至2023年净利润分别为1.53亿元、2.60亿元和3.63亿元,相对应的EPS分别为0.27元/股、0.46元/股和0.64元/股,对应当前股价PE分别为101倍、59倍和42倍,维持公司“买入”评级。
- **风险因素:**圆柱电池壳拓展客户不及预期;方形电池开发不及预期;易拉罐设备行业竞争加剧。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	792	883	1,337	2,439	3,243
增长率 YoY %	7.1%	11.5%	51.4%	82.5%	32.9%
归属母公司净利润 (百万元)	97	65	153	260	363
增长率 YoY%	-29.0%	-33.4%	135.4%	70.4%	39.6%
毛利率%	40.4%	34.1%	36.6%	36.9%	37.5%
净资产收益率ROE%	10.0%	6.0%	12.4%	17.4%	19.5%
EPS(摊薄)(元)	0.17	0.11	0.27	0.46	0.64
市盈率 P/E(倍)	32.63	67.65	100.62	59.05	42.29
市净率 P/B(倍)	3.28	4.05	12.43	10.27	8.26

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年08月23日收盘价

资产负债表						利润表					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,460	1,657	2,010	2,670	3,453	营业收入	792	883	1,337	2,439	3,243
货币资金	344	420	485	683	1,047	营业成本	472	581	848	1,540	2,026
应收票据	0	7	9	17	21	营业税金及附加	7	5	11	20	26
应收账款	360	379	439	601	755	销售费用	33	27	41	76	101
预付账款	100	73	104	179	233	管理费用	105	94	140	256	340
存货	626	618	767	970	1,166	研发费用	34	30	46	84	112
其他	29	160	204	220	231	财务费用	19	40	34	43	42
非流动资产	478	547	643	649	642	减值损失合计	-6	-23	0	0	0
长期股权投资	18	25	25	25	25	投资净收益	0	-3	-1	1	1
固定资产(合)	311	283	298	298	285	其他	-7	-7	-6	-14	-13
无形资产	56	118	189	190	191	营业利润	109	73	210	408	584
其他	93	121	131	136	141	营业外收支	-1	0	1	1	1
资产总计	1,937	2,204	2,652	3,319	4,094	利润总额	108	73	211	409	586
流动负债	866	648	889	1,211	1,488	所得税	18	14	41	84	120
短期借款	507	313	383	403	483	净利润	91	59	170	325	466
应付票据	8	0	0	0	0	少数股东损益	-7	-6	17	65	102
应付账款	151	133	176	314	406	归属母公司	97	65	153	260	363
其他	201	202	330	494	599	EBITDA	167	175	305	530	711
非流动负债	73	411	449	469	501	EPS(当)	0.17	0.11	0.27	0.46	0.64
长期借款	16	30	68	88	121						
其他	57	381	381	381	381						
负债合计	939	1,059	1,338	1,679	1,989						
少数股东权益	29	63	79	145	247						
归属母公司	969	1,082	1,235	1,495	1,858						
负债和股东权益	1,937	2,204	2,652	3,319	4,094						

重要财务指标						单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业收入	792	883	1,337	2,439	3,243	
同比(%)	7.1%	11.5%	51.4%	82.5%	32.9%	
归属母公司净利润	97	65	153	260	363	
同比(%)	-29.0%	-33.4%	135.4%	70.4%	39.6%	
毛利率(%)	40.4%	34.1%	36.6%	36.9%	37.5%	
ROE%	10.0%	6.0%	12.4%	17.4%	19.5%	
EPS(摊薄)(元)	0.17	0.11	0.27	0.46	0.64	
P/E	32.63	67.65	100.62	59.05	42.29	
P/B	3.28	4.05	12.43	10.27	8.26	
EV/EBITDA	20.20	26.57	51.31	29.27	21.47	

现金流量表						单位:百万元
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	155	129	141	259	348	
净利润	91	59	170	325	466	
折旧摊销	26	30	55	66	73	
财务费用	20	40	32	31	34	
投资损失	0	3	1	-1	-1	
营运资金变动	-4	-18	-116	-161	-222	
其它	24	15	-1	-1	-1	
投资活动现金流	-91	-241	-151	-70	-64	
资本支出	-79	-101	-150	-71	-65	
长期投资	-12	-142	0	0	0	
其他	0	1	-1	1	1	
筹资活动现金流	161	202	76	9	78	
吸收投资	14	47	0	0	0	
借款	289	201	108	40	113	
支付利息或	-134	-45	-32	-31	-34	
现金流净增加额	230	81	66	198	363	

研究团队简介

罗政，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020年3月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

刘崇武，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020年6月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔业研究员，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推论仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。