

2021年08月26日

在手订单充足，业绩保持高速增长态势

利元亨(688499)

评级:	暂未评级	股票代码:	688499
上次评级:	暂未评级	52周最高价/最低价:	381.97/155.03
		总市值(亿)	301.84
最新收盘价:	343	自由流通市值(亿)	61.64
		自由流通股数(百万)	17.97

事件概述

公司发布2021年中报，2021H1实现营业收入10.47亿元，同比增长108.41%；实现归母净利润0.99亿元，同比增长998.63%。

分析判断:

► 营收&业绩高增，盈利能力大幅提升

1) 公司2021H1实现营业收入10.47亿元，同比增长108.41%，主要是与新型消费锂电池设备需求增长、新产品得到其量产验证以及去年疫情期间验收设备较少有关。2021H1实现归母净利润0.99亿元，同比增长998.63%。一方面由于成熟机型销量增多，营业收入增长和毛利率提高；另一方面产量增加，获得的增值税即征即退增加。2) 盈利能力方面，公司毛利率和净利率均大幅提升。2021H1公司毛利率为39.22%，同比提升8.31个百分点，净利率同比提升7.66个百分点至9.45%，整体盈利能力有较大提升。

► 研发投入持续增加，核心锂电设备逐渐布局完善

公司2021H1研发投入1.23亿元，同比增长82.96%，占营业收入比例达11.75%，核心竞争力持续巩固。1) 公司锂电设备涉及锂电生产前、中、后端，能够为客户提供专机和整线交付。根据公告，公司单层涂布机、全自动卷绕机等新产品处于安装调试阶段，且新产品各项技术指标表现优异，未来有望放量，增厚业绩。2) 汽车零部件整线产品的类型不断增加，产品的应用领域从电池和汽车零部件拓展至精密电子、安防、轨道交通和医疗健康。3) 截至2021H1，公司累计获得授权专利783件（新增170件），授权软件著作权181件（新增25件），为公司持续健康发展提供了有效保障。

► 深绑优质客户，在手订单及人员储备充足

1) 公司作为国内锂电池制造装备行业领先企业之一，与蜂巢、比亚迪、ATL有深度合作，同时与CATL、国轩高科、欣旺达、赣锋锂业等全球知名厂商也建立了长期稳定的合作关系。2021年7月中标蜂巢能源欧洲工厂产品装配线，中标金额1633.99万欧元，其产品性能得到客户进一步认可。2) 截至2021年8月25日，公司锂电领域的在手订单金额为45.54亿元（含税），其中动力类锂电的在手订单金额为27.84亿元（含税），占锂电领域在手订单的61.13%。3) 公司此前积极做了大量人员储备，目前总员工人数接近5500人，公司订单交付能力得到进一步保障。目前公司已基本实现锂电全链条设备布局，在手订单及人员储备充足，未来业绩有望保持高速增长态势。

投资建议

公司在手订单充足，且订单交付能力有较强保障，因此我们上调公司2022年盈利预测。预计2021-2023年收入分别为22.51/42.56/52.83亿元（此前2022年为35.42亿元）；实现归母净利润分别为2.14/4.24/5.75亿元（此前2022年为3.61亿元）。我们暂未给予评级。

风险提示

产品研发不及预期、下游行业景气度不及预期、产能扩张不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	889	1,430	2,251	4,256	5,283
YoY (%)	32.4%	60.9%	57.4%	89.1%	24.1%
归母净利润(百万元)	93	140	214	424	575
YoY (%)	-26.5%	50.9%	52.4%	97.9%	35.7%
毛利率 (%)	39.7%	38.3%	40.4%	41.5%	42.0%
每股收益 (元)	1.06	1.60	2.43	4.81	6.53
ROE	14.5%	13.4%	17.0%	25.1%	25.4%
市盈率	324.26	214.90	141.01	71.25	52.49

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 俞能飞

邮箱: yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,430	2,251	4,256	5,283	净利润	140	214	424	575
YoY (%)	60.9%	57.4%	89.1%	24.1%	折旧和摊销	38	24	23	39
营业成本	882	1,341	2,489	3,063	营运资金变动	-341	-329	508	309
营业税金及附加	10	23	43	53	经营活动现金流	-118	-99	941	915
销售费用	79	135	255	317	资本开支	-180	-236	-248	-346
管理费用	159	270	511	634	投资	8	0	0	0
财务费用	21	-6	-1	-12	投资活动现金流	-171	-227	-232	-335
资产减值损失	-14	-1	-2	-1	股权募资	280	22	0	0
投资收益	8	9	16	11	债务募资	457	0	0	0
营业利润	148	226	442	604	筹资活动现金流	451	0	0	0
营业外收支	0	0	-1	-1	现金净流量	161	-326	709	579
利润总额	147	226	441	603					
所得税	7	12	18	28	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	140	214	424	575	成长能力				
归属于母公司净利润	140	214	424	575	营业收入增长率	60.9%	57.4%	89.1%	24.1%
YoY (%)	50.9%	52.4%	97.9%	35.7%	净利润增长率	50.9%	52.4%	97.9%	35.7%
每股收益	1.60	2.43	4.81	6.53	盈利能力				
					毛利率	38.3%	40.4%	41.5%	42.0%
					净利率率	9.8%	9.5%	10.0%	10.9%
					总资产收益率 ROA	4.1%	5.2%	6.3%	6.5%
					净资产收益率 ROE	13.4%	17.0%	25.1%	25.4%
					偿债能力				
					流动比率	1.17	1.14	1.12	1.13
					速动比率	0.69	0.62	0.59	0.60
					现金比率	0.17	0.03	0.16	0.21
					资产负债率	69.7%	69.6%	74.8%	74.3%
					经营效率				
					总资产周转率	0.41	0.54	0.63	0.60
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.60	2.43	4.81	6.53
					每股净资产	11.92	14.35	19.16	25.70
					每股经营现金流	-1.34	-1.13	10.69	10.39
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					估值分析				
					PE	214.90	141.01	71.25	52.49
					PB	0.00	23.90	17.90	13.35

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业6年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018年新财富中小市值第三名；2020年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。专注于半导体设备、机器视觉、自动化、汽车电子、机器人细分行业深度覆盖。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。