

高澜股份(300499)

点评报告

行公司研究—通信设备行业—

证券研究报告

上调回购价格彰显发展信心

——高澜股份点评报告

✍️ 分析师：张建民 执业证书编号：S1230518060001
☎️ 分析师：汪洁 执业证书编号：S1230519120002
✉️ Email: zhangjianming1@stocke.com.cn

报告导读

上调回购价格显示发展信心，新能源汽车业务有望超预期成长，储能等领域打开新的成长空间，维持“买入”评级。

投资要点

□ 上调回购价格至 14.0 元，彰显发展信心

8月30日，公司董事会同意将回购股份价格上限由 8.50 元调整为 14.00 元/股。2月17日，公司董事会同意以集中竞价交易方式回购公司股份用于实施员工持股计划或股权激励，回购价格不超过 8.5 元，回购金额不低于 2500 万元、不超过 5000 万元。截至当前，公司累计回购 299.84 万股，累计金额 2504.48 万元。当前公司收盘价 12.11 元，上调回购价格体现公司对未来发展前景的信心。

□ 本次不行使“高澜转债”的提前赎回权利

公司股票自 2021 年 8 月 9 日至 2021 年 8 月 27 日已满足条件触发了《可转债募集说明书》中约定的有条件赎回条款。8月30日，公司董事会同意本次不行使“高澜转债”的提前赎回权利，利好市场信心。

□ 新能源领域持续布局，成长性有望超预期

上半年公司新能源汽车相关产品营收同比增 223%，利润同比增 140%，尤其新能源汽车电子制造产品（以 FPC 为主）营收大增 482%。公司产品涵盖宁德时代、中航锂电、比亚迪、国轩高科等主流客户，产能扩张&产品升级实现单车价值跃升，成长性有望超预期。

风力发电、储能领域，基于产品和客户优势，有望提供后续发展动力。储能热管理方面公司已签订单 1100 万元，已有基于锂电池单柜储能液冷产品、大型储能电站液冷系统、预制舱式储能液冷产品，积极市场拓展，打开新成长空间。

□ 盈利预测及估值

预计公司 2021-23 年收入增速 26%/28%/30%，归母净利润增速 11%/24%/28%；PE 38 倍、30 倍、24 倍。公司新能源汽车领域快速增长，储能等领域具备弹性，维持“买入”评级。

风险提示：产品毛利率下滑的风险；新能源汽车渗透率提升不及预期的风险等。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	1228	1550	1987	2582
(+/-)	50.37%	26.18%	28.18%	29.97%
净利润	81	90	111	142
(+/-)	50.83%	10.82%	23.66%	27.98%
每股收益(元)	0.29	0.32	0.40	0.51
P/E	41.62	37.55	30.37	23.73

评级

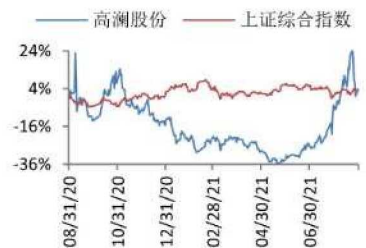
买入

上次评级	买入
当前价格	¥12.11

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.08
1Q/2021	0.05
4Q/2020	0.16
3Q/2020	0.08



公司简介

公司于 2001 年在广州成立，是国内领先的电力电子装置用纯水冷却设备专业供应商，近年来公司聚焦全场景热管理技术创新和产业化，产品广泛应用于电力电子热管理领域、新能源汽车热管理领域、特种行业热管理领域、信息与通信热管理领域和综合能源能效管理和应用领域。

相关报告

1《高澜股份：被忽视的新能源热管理标的》2021.08.11

报告撰写人：张建民

联系人：汪洁

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	1665	1833	2057	2384	营业收入	1228	1550	1987	2582
现金	417	364	303	250	营业成本	830	1083	1395	1823
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	11	14	18	23
应收账款	803	932	1197	1557	营业费用	82	81	95	116
其它应收款	10	21	26	32	管理费用	108	110	135	168
预付账款	16	29	32	45	研发费用	57	77	103	134
存货	205	271	279	273	财务费用	14	29	32	32
其他	215	217	221	226	资产减值损失	(1)	(2)	(2)	(3)
非流动资产	537	492	492	492	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1	其他经营收益	16	15	15	14
固定资产	245	244	242	239	营业利润	115	152	195	260
无形资产	81	80	78	76	营业外收支	(2)	1	0	(0)
在建工程	3	2	2	2	利润总额	113	153	195	260
其他	207	164	168	174	所得税	13	18	22	30
资产总计	2203	2325	2549	2876	净利润	100	136	173	230
流动负债	897	925	1029	1175	少数股东损益	19	46	62	88
短期借款	240	228	217	206	归属母公司净利润	81	90	111	142
应付款项	540	595	684	820	EBITDA	165	197	243	311
预收账款	0	0	0	0	EPS (最新摊薄)	0.29	0.32	0.4	0.51
其他	116	101	128	149	主要财务比率				
非流动负债	282	306	322	342		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	66	85	105	124	成长能力				
其他	216	220	218	217	营业收入	50.37%	26.18%	28.18%	29.97%
负债合计	1179	1231	1351	1517	营业利润	98.48%	32.34%	28.14%	33.42%
少数股东权益	100	145	208	296	归属母公司净利润	50.83%	10.82%	23.66%	27.98%
归属母公司股东权益	924	949	990	1063	获利能力				
负债和股东权益	2203	2325	2549	2876	毛利率	32.44%	30.15%	29.77%	29.41%
					净利率	8.17%	8.74%	8.71%	8.92%
					ROE	8.76%	8.47%	9.68%	11.11%
					ROIC	8.74%	12.17%	14.67%	18.01%
					偿债能力				
					资产负债率	53.51%	52.93%	53.00%	52.76%
					净负债比率	27.30%	25.49%	23.82%	21.79%
					流动比率	1.86	1.98	2.00	2.03
					速动比率	1.63	1.69	1.73	1.80
					营运能力				
					总资产周转率	0.60	0.68	0.82	0.95
					应收帐款周转率	1.88	1.84	1.87	1.88
					应付帐款周转率	2.57	2.97	3.38	3.67
					每股指标(元)				
					每股收益	0.29	0.32	0.40	0.51
					每股经营现金	(0.26)	0.09	0.19	0.23
					每股净资产	3.33	3.41	3.56	3.82
					估值比率				
					P/E	41.62	37.55	30.37	23.73
					P/B	3.64	3.55	3.40	3.17
					EV/EBITDA	17.38	17.62	14.81	12.04

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	(72)	26	53	63
净利润	100	136	173	230
折旧摊销	42	23	26	28
财务费用	14	29	32	32
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(378)	(90)	(163)	(224)
其它	151	(72)	(15)	(4)
投资活动现金流	(55)	24	(21)	(22)
资本支出	2	(12)	(12)	(12)
长期投资	(21)	45	0	0
其他	(35)	(9)	(10)	(11)
筹资活动现金流	266	(103)	(93)	(93)
短期借款	24	(12)	(11)	(11)
长期借款	65	20	20	20
其他	177	(110)	(101)	(102)
现金净增加额	139	(53)	(62)	(53)

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>