

三季度业绩略超预期 定增获批扩产能

——山东威达 (002026.SZ)

机械设备/专用设备



申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

公司发布 2021 年前三季度业绩预告。2021 年前三季度,公司预计实现归母净利润 2.64 亿元~2.9 亿元,同比增长 58.46%~74.06%,上年同期为 1.67 亿元;预计实现基本每股收益 0.62 元/股~0.69 元/股,上年同期为 0.39 元/股。

投资摘要:

三季度业绩符合预期

- ◆ **单季度业绩表现:** 2021 年三季度,预计公司实现归母净利润 8,810 万元~11,200 万元,同比增长 5.03%~33.53%。按照业绩预告中枢判断,三季度利润水平略超预期,同比增速放缓主要由于 2020 年三季度基数已位于历史高位。
- ◆ **电动工具配件景气度维持:** 近期市场较为关注制造业企业限电与生产情况,从公司三季度业绩预告来看,公司并未受到限电影响,排产饱满度仍然位于较高景气区间,对于四季度业绩有所保障。另一方面,公司针对下游大客户需求积极研发新产品,扩充现有电动工具配件产品线,为明后年业绩驱动作前瞻性布局。
- ◆ **换电站进入产销高峰期,济南一机有望进一步减亏:** 我们预计公司 2021 年三季度换电站出货量环比将得到较大改善,主要受益于产能扩张的落地。蔚来二代换电站均由斯沃普供应,出货量已超过 300 座。至 2025 年蔚来计划全球部署超过 4,000 座换电站,其中,2022 年至 2025 年每年新增换电站数量预计超过 600 座,公司作为蔚来深度绑定的换电站设备供应商,有望充分受益。机床方面,济南一机三季度有望进一步减亏,经营整体符合预期。

非公开发行股份申请获得批复

- ◆ **定增获批:** 公司拟非公开发行 A 股股份拟募集资金约 1.6 亿元用于“扩增智能新能源储能电源自动化组装车间”以及“新能源储能电源研发中心”。本次非公开发行价格为 9.08 元/股,发行数量 1,750 万股,山东威达集团全额认购本次发行股票。

盈利预测: 预计公司 2021 年~2023 年 EPS 分别为 0.92 元、1.25 元、1.56 元,对应当前股价市盈率分别为 14 倍、10 倍、8 倍,维持“买入”评级。

风险提示: 原材料涨价,新产品突破不达预期,新产能投产低于预期。

财务指标预测

| 指标 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 1,575.11 | 2,165.05 | 3,488.43 | 4,865.86 | 6,241.34 |
| 增长率(%) | -5.23% | 37.45% | 61.12% | 39.49% | 28.27% |
| 归母净利润(百万) | (117.89) | 254.39 | 389.10 | 527.10 | 661.44 |
| 增长率(%) | -175.91% | | 52.95% | 35.47% | 25.49% |
| 净资产收益率(%) | -5.06% | 9.89% | 13.40% | 15.70% | 16.87% |
| 每股收益(元) | (0.28) | 0.60 | 0.92 | 1.25 | 1.56 |
| PE | (45.39) | 21.18 | 13.82 | 10.21 | 8.13 |
| PB | 2.29 | 2.09 | 1.85 | 1.60 | 1.37 |

资料来源:公司财报、申港证券研究所

评级

买入(维持)

2021 年 10 月 13 日

夏纾雨

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519070002

xiashuyu@shgsec.com

交易数据

时间 2021.10.13

| | |
|---------------|-----------|
| 总市值/流通市值(亿元) | 54/54 |
| 总股本(万股) | 42,322.62 |
| 资产负债率(%) | 28.52 |
| 每股净资产(元) | 6.41 |
| 收盘价(元) | 12.71 |
| 一年内最低价/最高价(元) | 6.13/14.6 |

公司股价表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

- 1、《山东威达半年报点评:主业表现优异单季度收入创新高》2021-08-24
- 2、《山东威达公司深度研究:电动工具配件龙头切入换电赛道展宏图》2021-07-15

表1: 公司盈利预测表

| 利润表 | | 单位:百万元 | | | | | 资产负债表 | | | | | 单位:百万元 | | | | | |
|--------------|----------|----------|--------|--------|--------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 营业收入 | 1575 | 2165 | 3488 | 4866 | 6241 | 流动资产合计 | 2007 | 2321 | 3978 | 5847 | 10622 | | | | | | |
| 营业成本 | 1186 | 1625 | 2641 | 3688 | 4629 | 货币资金 | 531 | 924 | 1333 | 1859 | 2385 | | | | | | |
| 营业税金及附加 | 17 | 23 | 38 | 53 | 68 | 应收账款 | 446 | 535 | 956 | 1600 | 2223 | | | | | | |
| 营业费用 | 36 | 22 | 35 | 44 | 50 | 其他应收款 | 18 | 31 | 50 | 70 | 89 | | | | | | |
| 管理费用 | 106 | 112 | 195 | 268 | 343 | 预付款项 | 30 | 68 | 89 | 124 | 156 | | | | | | |
| 研发费用 | 77 | 91 | 120 | 130 | 140 | 存货 | 501 | 434 | 651 | 1010 | 1268 | | | | | | |
| 财务费用 | -19 | 14 | 24 | 88 | 257 | 其他流动资产 | 401 | 12 | 453 | 632 | 811 | | | | | | |
| 资产减值损失 | -292 | -15 | 10 | 10 | 10 | 非流动资产合计 | 875 | 905 | 893 | 874 | 850 | | | | | | |
| 公允价值变动收益 | 3 | 5 | 4 | 5 | 4 | 长期股权投资 | 34 | 37 | 37 | 37 | 37 | | | | | | |
| 投资净收益 | 28 | 33 | 10 | 10 | 10 | 固定资产 | 621 | 617 | 633 | 641 | 646 | | | | | | |
| 营业利润 | -80 | 298 | 461 | 625 | 782 | 无形资产 | 107 | 121 | 115 | 110 | 104 | | | | | | |
| 营业外收入 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 商誉 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | | | | | | |
| 营业外支出 | 1 | 7 | 4 | 6 | 5 | 其他非流动资产 | 10 | 11 | 19 | 27 | 34 | | | | | | |
| 利润总额 | -81 | 292 | 458 | 620 | 778 | 资产总计 | 2881 | 3226 | 4871 | 6721 | 11472 | | | | | | |
| 所得税 | 40 | 37 | 69 | 93 | 117 | 流动负债合计 | 506 | 600 | 1915 | 3311 | 7498 | | | | | | |
| 净利润 | -121 | 255 | 389 | 527 | 661 | 短期借款 | 0 | 0 | 849 | 1890 | 5751 | | | | | | |
| 少数股东损益 | -3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 应付账款 | 272 | 348 | 578 | 807 | 1013 | | | | | | |
| 归属母公司净利润 | -118 | 254 | 389 | 527 | 661 | 预收款项 | 75 | 0 | 174 | 243 | 312 | | | | | | |
| EBITDA | 66 | 494 | 555 | 790 | 1119 | 一年内到期的非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| EPS (元) | -0.28 | 0.60 | 0.92 | 1.25 | 1.56 | 非流动负债合计 | 44 | 48 | 48 | 48 | 48 | | | | | | |
| 主要财务比率 | | | | | | 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| | | | | | | 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 成长能力 | | | | | | 负债合计 | 549 | 648 | 1963 | 3360 | 7546 | | | | | | |
| 营业收入增长 | -5.23% | 37.45% | 61.12% | 39.49% | 28.27% | 少数股东权益 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | | | | | | |
| 营业利润增长 | -144.86% | -472.90% | 54.59% | 35.48% | 25.20% | 实收资本(或股本) | 420 | 423 | 423 | 423 | 423 | | | | | | |
| 归属于母公司净利润增长 | -175.91% | -315.79% | 52.95% | 35.47% | 25.49% | 资本公积 | 1249 | 1274 | 1274 | 1274 | 1274 | | | | | | |
| 获利能力 | | | | | | 未分配利润 | 531 | 735 | 1047 | 1469 | 1998 | | | | | | |
| 毛利率(%) | 24.73% | 24.94% | 24.28% | 24.21% | 25.84% | 归属母公司股东权益合计 | 2328 | 2573 | 2904 | 3357 | 3922 | | | | | | |
| 净利率(%) | -7.67% | 11.78% | 11.15% | 10.83% | 10.60% | 负债和所有者权益 | 2881 | 3226 | 4871 | 6721 | 11472 | | | | | | |
| 总资产净利润(%) | -4.09% | 7.89% | 7.99% | 7.84% | 5.77% | 现金流量表 | | | | | | 单位:百万元 | | | | | |
| ROE(%) | -5.06% | 9.89% | 13.40% | 15.70% | 16.87% | | | | | | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | |
| 偿债能力 | | | | | | 经营活动现金流 | 220 | 301 | -304 | -300 | -2928 | | | | | | |
| 资产负债率(%) | 19% | 20% | 40% | 50% | 66% | 净利润 | -121 | 255 | 389 | 527 | 661 | | | | | | |
| 流动比率 | 3.97 | 3.87 | 2.08 | 1.77 | 1.42 | 折旧摊销 | 62 | 66 | 70 | 77 | 81 | | | | | | |
| 速动比率 | 2.98 | 3.14 | 1.74 | 1.46 | 1.25 | 财务费用 | -19 | 14 | 24 | 88 | 257 | | | | | | |
| 营运能力 | | | | | | 应付账款减少 | 21 | -89 | -420 | -644 | -623 | | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.53 | 0.71 | 0.86 | 0.84 | 0.69 | 预收账款增加 | 1 | -75 | 174 | 69 | 69 | | | | | | |
| 应收账款周转率 | 3 | 4 | 5 | 4 | 3 | 投资活动现金流 | 13 | 115 | -55 | -53 | -53 | | | | | | |
| 应付账款周转率 | 6.08 | 6.98 | 7.53 | 7.02 | 6.86 | 公允价值变动收益 | 3 | 5 | 4 | 5 | 4 | | | | | | |
| 每股指标(元) | | | | | | 长期股权投资减少 | -10 | -4 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | -0.28 | 0.60 | 0.92 | 1.25 | 1.56 | 投资收益 | 28 | 33 | 10 | 10 | 10 | | | | | | |
| 每股净现金流(最新摊薄) | 0.48 | 0.96 | 0.97 | 1.24 | 1.24 | 筹资活动现金流 | -33 | -9 | 767 | 879 | 3507 | | | | | | |
| 每股净资产(最新摊薄) | 5.54 | 6.08 | 6.86 | 7.93 | 9.27 | 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 估值比率 | | | | | | 长期借款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| P/E | -45.39 | 21.18 | 13.82 | 10.21 | 8.13 | 普通股增加 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| P/B | 2.29 | 2.09 | 1.85 | 1.60 | 1.37 | 资本公积增加 | 0 | 24 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| EV/EBITDA | 73.03 | 9.02 | 8.82 | 6.85 | 7.81 | 现金净增加额 | 200 | 407 | 409 | 526 | 526 | | | | | | |

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，机械行业首席分析师，复旦大学世界经济硕士，4年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名；2020年度东方财富机械设备行业三甲分析师第二名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

| | |
|----|---------------------------------------|
| 增持 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上 |
| 中性 | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| 减持 | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上 |

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

| | |
|----|---------------------------------------|
| 买入 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上 |
| 增持 | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间 |
| 中性 | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| 减持 | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上 |