

利元亨 (688499)

报告日期: 2021年10月25日

消费锂电设备重大项目中标; 动力、消费双轮驱动

——利元亨点评报告

投资要点

□ 事件:

中标宁德新能源科技有限公司(ATL)锂电设备,合计中标金额4.57亿元人民币(含税)。

□ ATL系公司消费锂电设备最重要客户,公司消费锂电业务有望持续增长

ATL为公司最重要的存量客户之一,2018-2020年收入占比达70%左右,双方合作超过10年,同时公司也是新能源科技的战略合作供应商。ATL作为全球软包消费锂电龙头,持续受益于消费锂电软包比例提升,预计未来出货量仍有望维持稳定增长,对设备的需求也将持续增长。

□ 中标金额占2020年对ATL销售收入的40%,配套ATL份额稳步提升

此次中标金额占公司2020年营业收入的28%,或占2020年对ATL销售收入的40%。据公告,2020年公司电芯检测设备获得的订单金额占ATL采购比例高达85%,电芯装配设备获得的订单金额占ATL采购比例达33%,电芯装配设备的配套份额逐年提升。2018年11月,公司与ATL签订战略合作协议,有效期为3年。我们预计未来公司配套ATL的份额仍将保持稳中有升的态势。

□ 6-8月动力锂电设备新签订单达22亿元,经测算蜂巢能源占比约70%

公司进一步拓展锂电全链条工艺设备,形成“专机+工段线(整线)+数智整厂解决方案”的布局。截止8月25日,公司在锂电领域取得在手订单金额合计达45.54亿元(含税),其中动力类锂电设备在手订单金额达27.84亿元(含税)(5月末动力锂电设备订单5.9亿元,即6月-8月新增相关订单金额约22亿元)。据公司公告,我们测算新增动力锂电设备订单蜂巢能源占比约70%。

□ 研发能力强劲、大规模交付优势显著、全球化布局卓有成效

公司精于研发,截止报告期末累计取得授权专利783件,授权软件著作权181件,位居行业内前列。公司统筹场地资源、提前储备人员,可满足客户集中大规模交付的需求。2021年7月,公司中标蜂巢能源欧洲项目金额1634万欧元,并与德国大众保持紧密商务联系,正积极拓展北美市场,全球化布局卓有成效。

□ 盈利预测及投资建议

预计公司2021-2023年的归母净利润分别为2.15/4.28/5.95亿元,复合增速62%,对应PE分别为102/51/37倍,维持“买入”评级。

□ 风险提示:动力锂电设备订单拓展低于预期;新能源汽车销量不及预期。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	1430	2383	3671	4997
(+/-)	61%	67%	54%	36%
净利润	140	215	428	595
(+/-)	-17%	53%	99%	39%
每股收益(元)	1.6	2.4	4.9	6.8
P/E	156	102	51	37
ROE	17%	18%	29%	30%
PB	16	17	13	9

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥248.99

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

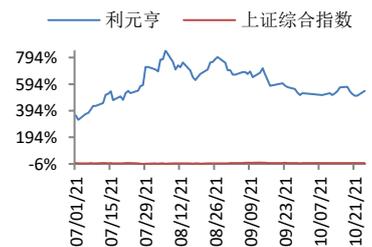
电话: 18610723118

邮箱: wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 张杨

电话: 15601956881

邮箱: zhangyang01@stocke.com.cn



相关报告

1 《【利元亨】动力锂电设备订单爆发增长,中报业绩符合预期【浙商机械】》
2021.08.27

2 《【利元亨】消费锂电设备龙头,动力锂电设备即将放量【浙商机械】》
2021.07.12

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	2735	3928	5318	7108	营业收入	1430	2383	3671	4997
现金	405	720	1028	1376	营业成本	882	1567	2390	3194
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	10	20	24	36
应收账款	367	597	930	1297	营业费用	79	126	191	250
其它应收款	8	17	29	35	管理费用	159	246	349	454
预付账款	32	29	51	80	研发费用	164	243	347	463
存货	1016	1659	2374	3413	财务费用	21	16	15	13
其他	907	907	907	907	资产减值损失	33	(1)	(25)	27
非流动资产	729	894	1085	1260	公允价值变动损益	2	1	1	1
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	8	8	8	8
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	56	53	54	54
固定资产	487	632	800	967	营业利润	148	228	443	623
无形资产	50	52	54	55	营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
在建工程	102	108	107	86	利润总额	147	227	443	622
其他	91	102	124	152	所得税	7	12	14	27
资产总计	3463	4822	6403	8368	净利润	140	215	428	595
流动负债	2347	3468	4621	5991	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	324	389	428	449	归属母公司净利润	140	215	428	595
应付款项	1250	1530	2562	3690	EBITDA	200	288	513	703
预收账款	55	812	847	1016	EPS (最新摊薄)	1.60	2.45	4.87	6.76
其他	718	738	784	836	主要财务比率				
非流动负债	68	68	68	68		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	64	64	64	64	成长能力				
其他	3	3	3	3	营业收入	61%	67%	54%	36%
负债合计	2415	3536	4689	6059	营业利润	-13%	54%	95%	41%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-17%	53%	99%	39%
归属母公司股东权益	1049	1286	1715	2309	获利能力				
负债和股东权益	3463	4822	6403	8368	毛利率	38%	34%	35%	36%
					净利率	10%	9%	12%	12%
					ROE	17%	18%	29%	30%
					ROIC	11%	13%	20%	21%
					偿债能力				
					资产负债率	70%	73%	73%	72%
					净负债比率	17%	13%	11%	9%
					流动比率	1.17	1.13	1.15	1.19
					速动比率	0.73	0.65	0.64	0.62
					营运能力				
					总资产周转率	0.57	0.58	0.65	0.68
					应收帐款周转率	5.66	5.98	6.01	5.50
					应付帐款周转率	2.17	2.33	2.53	2.15
					每股指标(元)				
					每股收益	1.60	2.45	4.87	6.76
					每股经营现金	(1.34)	5.08	5.71	6.25
					每股净资产	15.89	14.62	19.48	26.24
					估值比率				
					P/E	156	102	51	37
					P/B	16	17	13	9

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	(118)	447	502	550
净利润	140	215	428	595
折旧摊销	38	47	59	72
财务费用	21	16	15	13
投资损失	(8)	(8)	(8)	(8)
营运资金变动	437	832	771	918
其它	(747)	(655)	(763)	(1040)
投资活动现金流	(171)	(193)	(219)	(212)
资本支出	(220)	(188)	(215)	(208)
长期投资	0	0	0	0
其他	49	(5)	(4)	(4)
筹资活动现金流	451	61	25	11
短期借款	136	65	39	21
长期借款	58	0	0	0
其他	257	(4)	(14)	(11)
现金净增加额	161	315	309	348

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“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>