



Q3 单季盈利改善，研发投入同比加大

——2021 年三季度业绩点评

买入 (维持)

行业：机械行业
日期：2021 年 10 月 28 日

分析师：王昆

Tel: 021-53686179

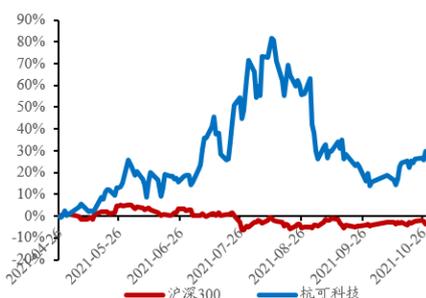
E-mail: wangkun@shzq.com

SAC 编号: S0870521030001

基本数据 (2021 年 10 月 27 日)

报告日股价 (元)	93.00
12mth A 股价格区间 (元)	51.32-136.36
总股本 (百万股)	403.09
无限售 A 股/总股本	27.54%
流通市值 (亿元)	103

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



相关报告:

■ 事件

公司发布 2021 年三季度报告，前三季度共实现营收 17.62 亿元，同比增长 70.96%；归母净利润 2.38 亿元，同比下滑 22.63%；扣非归母净利润 2.02 亿元，同比下滑 19.74%。其中，第三季度实现收入 6.87 亿元，同比增长 62.43%；归母净利润 1.12 亿元，同比增长 0.74%；扣非归母净利润 0.99 亿元，同比增长 11.12%。收入增长主要是锂电行业快速发展，公司业务也随之增加。

■ 点评

Q3 单季利润有所改善，毛利率较 H1 有所回升，研发投入同比加大

H1 归母净利润同比下滑 35.77%，Q3 单季归母净利润增速开始同比转正 (0.74%)，并带动前三季度同比增速降幅收窄至 -22.63%；同时，前三季度净利率为 13.51%，较 H1 提升 1.74 个百分点，毛利率也较 H1 提升 1.71 个百分点至 30.11%。前三季度研发投入共 0.91 亿元，同比增长 12.55%，占收入比重为 5.16%；其中，Q3 单季研发投入 0.35 亿元，同比增长 36.73%，主要是研发人员比去年同期增加，同时研发项目的材料支出增加所致。

通过打造锂电生产后端一体化设备，形成阶段整线化设备供给能力

公司在充放电机电、内阻测试仪等后处理系统具有丰富的设备种类，是业内少数可同时为圆柱、软包、方形锂电池提供后处理工序全套整线解决方案的供应商。此外，针对 46800 型号的新型圆柱电池产品的样机已经完成，目前已供客户生产使用；公司已与国内外多家相关厂商就半固态电池的中试线展开合作；刀片电池方面正与比亚迪基于串联技术展开合作，今年 9 月初已中标比亚迪锂电设备采购金额 5.22 亿元 (不含税)。

拟新建智能化生产车间并引入全自动化生产设备来提升生产效率

公司拟投资 13.37 亿元投资锂离子电池充放电设备智能制造建设项目，该项目包括 10 万平方米智能化生产车间及 4.5 万平方米辅助楼，用于扩大生产规模。同时，在项目中引入普冲柔性线、激光切板机、数控冲床、SMT 生产线、焊接机器人等先进的全自动化生产设备及生产管理系统，加强智能制造技术在生产过程中的开拓与应用，提升生产效率，以此扩大公司锂电池后处理设备产能的同时，实现公司加工制造环节的自动化、智能化，为公司的可持续发展提供有力支持。

■ 盈利预测

公司作为全球锂电池生产的后端设备龙头，下游客户包括国内外主流锂电池企业，公司有望通过打造后端整线解决方案持续享受行业增长红利。我们预计公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 3.60 亿元/6.43 亿元/9.84 亿元，增速分别为 -3.1%/78.3%/53.2%；EPS 分别为 0.89 元/1.60 元/2.44 元，对应当前股价的 PE 估值水平分别为 104X/58X/38X。未来六个月内，维持“买入”评级。

■ 风险提示

(1) 新能源汽车销量低于预期导致下游锂电池企业扩产进度放缓，对锂电设备需求不及预期；(2) 新冠肺炎疫情对公司客户结构产生影响，导致毛利率面临短期下滑风险；(3) 下游锂电池技术变化导致公司产品技术迭代不及预期。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,493	2,242	3,197	4,243
年增长率	13.7%	50.2%	42.6%	32.7%
归属于母公司的净利润	372	360	643	984
年增长率	27.7%	-3.1%	78.3%	53.2%
每股收益（元）	0.93	0.89	1.59	2.44
市盈率（X）	89.28	104.04	58.34	38.08
市净率（X）	13.04	12.79	10.49	8.22

数据来源：Wind，上海证券研究所（2021年10月27日收盘价）

■ 附表
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1754	1489	1790	2372
应收票据及应收账款	387	645	920	1221
存货	797	1542	2034	2541
其他流动资产	19	269	319	369
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	496	516	566	632
无形资产和开发支出	97	97	99	103
其他非流动资产	33	33	33	33
资产总计	3876	5036	6362	8040
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	599	1176	1552	1939
长期借款	0	0	0	0
其他负债	710	928	1236	1543
负债合计	1309	2105	2788	3482
股本	401	403	403	403
资本公积	1150	1150	1150	1150
留存收益	1018	1378	2020	3005
归属母公司股东权益	2567	2931	3574	4558
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2567	2931	3574	4558
负债和股东权益合计	3876	5036	6362	8040

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动产生现金流量	292	-197	411	718
投资活动产生现金流量	-75	-72	-109	-136
筹资活动产生现金流量	-88	4	0	0
现金流量净额	112	-265	302	582

利润表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1493	2242	3197	4243
营业成本	770	1481	1953	2441
营业税金及附加	11	17	24	32
销售费用	66	112	160	212
管理费用	142	191	272	361
研发费用	104	157	224	297
财务费用	-10	-24	-25	-31
资产减值损失	-18	0	0	0
投资收益	8	11	16	21
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	425	410	732	1123
营业外收支净额	0	2	2	2
利润总额	425	412	734	1125
所得税	53	51	92	141
净利润	372	360	643	984
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	372	360	643	984

比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	48%	34%	39%	42%
净利率	25%	16%	20%	23%
ROE	14%	12%	18%	22%
资产负债率	34%	42%	44%	43%
流动比率	2.48	2.08	2.03	2.08
速动比率	1.71	1.19	1.14	1.19
总资产周转率	0.39	0.45	0.50	0.53
应收账款周转率	4.27	4.29	4.29	4.29
存货周转率	0.97	0.96	0.96	0.96

数据来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

王昆

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。