

巨一科技（688162）：原材料上涨致业绩短期承压，在手订单充足谋求长远发展

2022年2月28日

推荐/维持

巨一科技

公司报告

事件：近日，公司发布 2021 年业绩快报，2021 年公司实现营业收入 211,810.08 万元，同比增长 41.75%；归属于母公司所有者的净利润 13,899.64 万元，同比增长 8.37%；对此点评如下：

原材料价格上涨、研发投入增加等致公司 2021 年业绩低于预期。公司业务由两个板块构成，智能装备业务和电驱动业务。其中电驱动业务受上游原材料（芯片等）影响较大，同时，该业务产品正处于不断迭代升级中，处于研发投入期，公司电驱动业务 2021 年未能实现盈利。2021 年公司持续加大研发投入，2021 年研发费用 1.67 亿元，较上年增加 0.32 亿元，同比增长 23.76%。我们认为，公司核心业务受益新能源汽车行业发展趋势，正处于业务扩张期。公司积极扩大人力、资本等投入，符合新兴产业发展趋势。随着疫情影响减弱，公司上游原材料如芯片等供应有望缓解。伴随公司业务订单释放，成本端影响减弱，公司业绩有望改善。

在手订单充足，谋求长远发展。据业绩快报，公司智能装备业务持续向好，受益新能源汽车整车、动力电池、电机和电控等快速提升的产能需求，截止 2021 年，公司该业务新增装备订单 29.89 亿元。公司智能装备业务生产验收周期长，在手订单是未来发展的保障。电驱动业务 2021 年恢复快速增长，2021 年实现 8.19 万套产品交付（不含合资公司合肥道一动力科技有限公司交付的 3.57 万套），同比增长 202.27%。我们认为，公司两项核心业务均受益新能源汽车长期发展趋势，公司深耕智能装备领域，尤其在轻量化车身智能连接生产线领域具备领先优势。新能源汽车对轻量化车身尤为青睐，公司在新能源汽车及造车新势力相关业务快速增长；公司在电驱动系统、电控系统等领域竞争力较强。公司积极布局两个领域，谋求长远发展。

公司盈利预测及投资评级：受原材料及研发投入增加等影响，公司 2021 年业绩不及预期，但公司业务将持续受益新能源汽车行业发展，我们看好公司中长期发展趋势，同时调整公司 2021-2023 年归母净利润预测值为 1.39、3.17 和 4.77 亿元（前值为 2.12、3.11 和 4.71 亿元），对应 EPS 分别为 1.02、2.31 和 3.48 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 66、29 和 19 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：乘用车销量不及预期；新能源汽车发展不及预期；公司新产品拓展情况不及预期。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
----	-------	-------	-------	-------	-------

公司简介：

公司是由广州汽车工业集团有限公司、万向集团公司、中国机械工业集团公司等作为共同发起人，以发起方式设立的大型国有控股股份制企业集团。主要业务包括乘用车、商用车、摩托车、汽车零部件的研发、制造、销售及售后服务，以及汽车相关产品进出口贸易，汽车租赁、二手车、物流、拆解、资源再生，汽车信贷、融资租赁、商业保理、保险和保险经纪，股权投资等。（资料来源：Wind、东兴证券研究所）

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

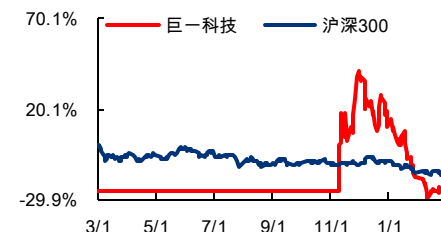
发债及交叉持股介绍：

2016-01-22 发行 41 亿元 6 年期公司可转债，自 2021 年 9 月 22 日起转股价格调整为 13.92 元/股。截至 2021 年 8 月 31 日，尚未转股的可转债金额为约 25.5 亿元，占可转债总量的 62.1%。

交易数据

52 周股价区间（元）	126.5-62.7
总市值（亿元）	92.08
流通市值（亿元）	17.63
总股本/流通 A 股（万股）	13,700/13,700
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	13.48

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

营业收入（百万元）	1,431.94	1,494.29	2,117.54	2,885.38	3,853.56
增长率（%）	13.59%	4.35%	41.71%	36.26%	33.55%
归母净利润（百万元）	150.80	128.26	139.22	316.97	476.95
增长率（%）	1139.19%	-14.95%	8.54%	127.68%	50.47%
净资产收益率（%）	22.07%	14.15%	5.18%	10.84%	14.53%
每股收益(元)	1.54	1.28	1.02	2.31	3.48
PE	43.64	52.51	66.14	29.05	19.31
PB	3.20	7.62	3.43	3.15	2.81

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：张觉尹

021-25102897

zhangjueyin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070004

研究助理：祁岩

010-66554018

qiy an-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121090016

附表：公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	2120	2374	5413	6192	7210	营业收入	1432	1494	2118	2885	3854
货币资金	137	162	1875	1647	1273	营业成本	1036	1108	1598	2065	2674
应收账款	229	299	522	617	824	营业税金及附加	8	9	11	14	19
其他应收款	13	21	30	40	54	营业费用	54	51	76	92	131
预付款项	31	59	218	425	692	管理费用	76	80	119	150	208
存货	1171	1339	2190	2828	3664	财务费用	0	4	-10	-18	-15
其他流动资产	6	5	5	5	5	研发费用	141	135	167	239	328
非流动资产合计	158	195	221	220	219	资产减值损失	-8.54	-9.61	10.00	10.00	10.00
长期股权投资	13	11	11	11	11	公允价值变动收益	0.05	0.82	0.00	0.00	0.00
固定资产	115	123	141	143	143	投资净收益	1.40	1.80	0.00	0.00	0.00
无形资产	21	25	28	30	32	加：其他收益	54.04	58.09	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	4	14	14	14	14	营业利润	162	145	147	332	498
资产总计	2277	2569	5634	6412	7428	营业外收入	0.50	1.34	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1536	1610	2936	3477	4135	营业外支出	0.13	1.66	0.00	0.00	0.00
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	163	145	147	332	498
应付账款	393	386	657	792	1026	所得税	12	16	7	15	21
预收款项	935	0	953	1299	1607	净利润	151	128	139	317	477
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	58	53	11	11	11	归属母公司净利润	151	128	139	317	477
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	1594	1663	2947	3488	4147	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	13.59%	4.35%	41.71%	36.26%	33.55%
实收资本（或股本）	33	103	137	137	137	营业利润增长	350.96	-10.71%	1.15%	126.49%	50.00%
资本公积	185	612	2254	2254	2254	归属于母公司净利润增长	1139.1	-14.95%	8.54%	127.68%	50.47%
未分配利润	437	166	260	472	792	获利能力					
归属母公司股东权益合计	683	907	2687	2924	3282	毛利率(%)	27.62%	25.88%	24.51%	28.44%	30.60%
负债和所有者权益	2277	2569	5634	6412	7428	净利率(%)	10.53%	8.58%	6.57%	10.99%	12.38%
现金流量表						总资产净利润(%)	6.62%	4.99%	2.47%	4.94%	6.42%
单位：百万元						ROE(%)	22.07%	14.15%	5.18%	10.84%	14.53%
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	偿债能力					
经营活动现金流	5	-86	166	-134	-235	资产负债率(%)	70%	65%	52%	54%	56%
净利润	151	128	139	317	477	流动比率	1.38	1.47	1.84	1.78	1.74
折旧摊销	15.31	19.84	19.41	23.08	26.00	速动比率	0.62	0.64	1.10	0.97	0.86
财务费用	0	4	-10	-18	-15	营运能力					
应收帐款减少	20	-70	-223	-94	-207	总资产周转率	0.67	0.62	0.52	0.48	0.56
预收帐款增加	72	-935	953	346	308	应收账款周转率	6	6	5	5	5
投资活动现金流	-103	5	-62	-32	-35	应付账款周转率	3.88	3.84	4.06	3.98	4.24
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资减少	0	0	-7	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.54	1.28	1.02	2.31	3.48
投资收益	1	2	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	-1.81	0.21	12.50	-1.66	-2.73
筹资活动现金流	39	103	1610	-62	-105	每股净资产(最新摊薄)	20.99	8.82	19.61	21.34	23.96
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	43.64	52.51	66.14	29.05	19.31
普通股增加	1	70	34	0	0	P/B	3.20	7.62	3.43	3.15	2.81
资本公积增加	41	428	1641	0	0	EV/EBITDA	11.53	40.09	47.08	22.41	15.58
现金净增加额	-59	21	1713	-228	-375						

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	巨一科技（688162）新股首次覆盖报告：受益新能源汽车行业发展，深耕高端智能装备与电驱动业务	2022-01-16
行业普通报告	3月挖掘机数据点评：月销量创历史新高，需求韧性超市场预期	2021-04-09
行业普通报告	2月挖掘机数据点评：需求旺盛叠加低基数，高增长势头持续	2021-03-10
行业深度报告	叉车行业报告：受益制造业复苏，锂电化趋势确定	2021-03-05

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至今曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

张觉尹

西安交通大学学士，复旦大学金融硕士，2019 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

研究助理简介

祁岩

北京理工大学硕士，2 年汽车实业经验，2 年证券从业经验。2021 年加入东兴证券研究所，负责机械行业研究。

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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴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

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 010-66554008

传真: 021-25102881

传真: 0755-23824526