

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

斯莱克 (300382.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuo@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

传统业务订单充裕，静待电池壳业务放量

2022 年 4 月 24 日

事件：公司发布 2021 年报，公司 2021 年实现营业收入 10.03 亿元，同比增长 13.66%；归属于母公司所有者的净利润 1.07 亿元，同比增长 67.95%。

点评：

- **收入增速回暖，盈利能力回升。**收入端，公司 2021 年收入 10.03 亿元，同增 13.66%，分季度来看，2021Q1-Q4 收入增速分别为-0.58%、3.82%、23.93%、21.96%，现阶段公司传统业务易拉罐和易拉盖设备仍占收入较大比重，2020 年受疫情影响收入增速承压，2021 年呈现逐渐回暖态势；盈利端，公司 2021 年实现归母净利润 1.07 亿元，同增 67.95%，Q1-Q4 归母净利增速分别为 110.32%、-42.07%、162.58%、378.67%，2021 年毛利率 37.26%，同增 3.12pct，净利率 9.18%，同增 2.73pct，随收入规模回升盈利能力呈现好转迹象。2021 年销售费用率 2.64%，同降 0.46pct，管理费用率 10.55%，同降 0.09pct，财务费用率 3.06%，同降 1.66pct，研发费用率 3.82%，同增 0.4pct，研发投入力度持续加大，竞争力持续夯实。
- **定增加码，易拉罐和易拉盖设备主业预计保持较快增长。**2021 年易拉罐市场在疫情后需求有所复苏，公司订单增长较快，2021 年公司易拉罐生产线业务收入 3.65 亿，同增 25.76%，毛利率 37.97%，同增 11.69pct，易拉盖生产线业务收入 2.93 亿，同降 9.40%，毛利率 48.13%，同增 7.23pct。公司定增募投资金中拟使用 1.5 亿用于苏州铝瓶高速自动化生产线制造项目，加码传统主业，加大铝瓶包装罐领域布局。此外，公司目前在手订单充裕，截至目前公司前五大客户订单均为易拉罐和易拉盖设备订单，其他客户订单合计 2.68 亿，总在手订单合计达 9.52 亿，同比增长 110.15%，短期业绩有保障。
- **重点布局新能源电池壳业务，稳步推进产能释放。**公司利用在制罐制盖领域超薄金属成型技术和自动化工艺方面的长期探索、储备和预研，结合新能源电池自身的特性，针对性地研究与开发出了高速自动化电池壳生产线，生产的电池壳成型精度高、一致性更好，生产线效率更高。2021 年公司继续加快新乡盛达、安徽斯翔和常州莱胜项目的进一步落地。目前新乡盛达、安徽斯翔的厂房建设已步入尾声，常州莱胜也已于 2022 年 3 月完成土地使用权的权属变更登记手续，并取得不动产权证书。圆柱铝壳首条线已运行半年以上并实现批量生产，新增两条线正在调试中，大直径圆柱钢壳已经完成相关工艺验证和技术储备，进入样品试生产阶段，量产用的核心主机设备也已投入制造。方形铝壳目前已完成实验室模拟和部分主要生产设备的设计工作，关键工艺过程的研究也得到了实验验证。公司未来重点布局新能源电池壳业务，有望开启第二成长曲线。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022 年至 2024 年归母净利润分别为 2.08 亿元、3.15 亿元和 4.68 亿元，相对应的 EPS 分别为 0.36 元

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

/股、0.54 元/股和 0.81 元/股，对应当前股价 PE 分别为 29 倍、19 倍和 13 倍，基于公司未来业务的潜在拓展空间，我们维持公司“买入”评级。

- **风险因素：**公司电池壳业务拓展不达预期，公司技术独特性和领先性被打破。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	883	1,003	2,098	2,905	3,892
增长率 YoY %	11.5%	13.7%	109.1%	38.5%	34.0%
归属母公司净利润(百万元)	64	107	208	315	468
增长率 YoY%	-34.3%	67.9%	94.0%	51.4%	48.5%
毛利率%	34.1%	37.3%	34.7%	35.1%	35.8%
净资产收益率 ROE%	5.9%	8.1%	13.5%	16.7%	19.5%
EPS(摊薄)(元)	0.11	0.19	0.36	0.54	0.81
市盈率 P/E(倍)	95.28	56.73	29.25	19.32	13.01
市净率 P/B(倍)	5.64	4.57	3.95	3.22	2.54

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为 2022 年 4 月 22 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,657	1,766	2,153	2,846	3,596
货币资金	420	291	592	760	872
应收票据	7	29	29	40	53
应收账款	379	354	460	637	853
预付账款	73	191	169	219	287
存货	618	755	751	1,033	1,369
其他	160	146	152	157	162
非流动资产	547	916	1,017	1,113	1,209
长期股权投资	25	71	71	71	71
固定资产(合计)	283	367	447	527	607
无形资产	118	134	145	156	167
其他	121	344	354	359	364
资产总计	2,204	2,682	3,170	3,959	4,805
流动负债	648	918	1,147	1,549	1,830
短期借款	313	257	327	347	427
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	133	210	284	620	650
其他	202	451	536	582	753
非流动负债	443	422	460	480	512
长期借款	30	107	145	165	198
其他	413	314	314	314	314
负债合计	1,091	1,340	1,607	2,029	2,342
少数股东权益	31	8	19	36	61
归属母公司股东	1,081	1,334	1,543	1,894	2,402
负债和股东权益	2,204	2,682	3,170	3,959	4,805

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	883	1,003	2,098	2,905	3,892
同比(%)	11.5%	13.7%	109.1%	38.5%	34.0%
归属母公司净利润	64	107	208	315	468
同比(%)	-34.3%	67.9%	94.0%	51.4%	48.5%
毛利率(%)	34.1%	37.3%	34.7%	35.1%	35.8%
ROE%	5.9%	8.1%	13.5%	16.7%	19.5%
EPS(摊薄)(元)	0.11	0.19	0.36	0.54	0.81
P/E	95.28	56.73	29.25	19.32	13.01
P/B	5.64	4.57	3.95	3.22	2.54
EV/EBITDA	35.37	27.75	16.21	11.24	8.06

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	883	1,003	2,098	2,905	3,892
营业成本	581	630	1,371	1,886	2,498
营业税金及附加	5	6	13	17	23
销售费用	27	26	55	73	93
管理费用	94	106	220	302	401
研发费用	30	38	80	109	144
财务费用	42	31	28	31	25
减值损失合计	-23	-27	-30	-35	-40
投资净收益	-3	-2	0	0	0
其他	-7	-5	6	11	18
营业利润	71	132	308	464	686
营业外收支	0	-5	-5	-5	-5
利润总额	71	127	303	459	681
所得税	14	35	84	127	188
净利润	57	92	219	332	493
少数股东损益	-7	-15	11	17	25
归属母公司	64	107	208	315	468
EBITDA	175	231	384	542	757
EPS(当)	0.11	0.19	0.36	0.54	0.81

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	129	218	379	280	154
净利润	57	92	219	332	493
折旧摊销	30	34	24	24	24
财务费用	42	31	28	27	30
投资损失	3	2	0	0	0
营运资金变	-41	9	73	-143	-438
其它	38	48	35	40	45
投资活动现金流	-241	-354	-130	-125	-125
资本支出	-101	-343	-130	-125	-125
长期投资	-142	-16	0	0	0
其他	1	4	0	0	0
筹资活动现金流	202	8	51	13	82
吸收投资	16	16	0	0	0
借款	231	27	108	40	113
支付利息或	-45	-35	-57	-27	-30
现金流净增加额	81	-136	301	168	111

研究团队简介

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017 年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

刘俊奇，上海交通大学动力工程硕士，2021 年加入信达证券研发中心，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。