



一体两翼起飞，业绩表现亮眼

2022 年 04 月 27 日

➤ **事件：**4 月 25 号，公司发布 2021 年年报和 2022 年一季报，21 年公司实现营业收入 208.71 亿元，同比+5.39%；归母净利 5.31 亿元，同比+131.39%；营收、归母均创历史新高，并实现扭亏为盈。单季度来看，21Q4 实现营业收入 59.35 亿元，同比+2.74%；归母净利 1.08 亿元，同比+105.81%。22Q1 实现营业收入 41.92 亿元，同比+11.27%；归母净利 0.87 亿元，同比-27.63%；经营现金流净额 2.56 亿元，同比+16.67%；**22Q1 营收创一季度历史新高。**

➤ **智能缆网行业领军，增长后劲强势。**公司为智能缆网领军企业，21 年公司智能缆网实现营业收入 181.14 亿元，同比+5.24%，净利 6.67 亿元，同比+66.02%，净利率 3.68%，同比提升 1.35pct；22Q1 公司智能缆网实现营业收入 38.27 亿元，同比+18.75%，净利 1.54 亿元，同比+102.44%，继续维持高速增长。未来来看，公司智能缆网业务增长动力强劲，22Q1 公司中标/签约超千万合同订单 51.48 亿元，同比+74.81%，在智能电网、光伏、风电、智能制造、绿色建筑等领域维持较强竞争力，**下游客户结构良好、在手订单充足，业务增长后劲强势。**

➤ **智能电池增长良好，未来有望加速放量。**公司电池业务保持良好的增长态势，22Q1 智能电池实现营业收入 2.00 亿元，净利润-0.69 亿元，目前在手订单充裕，22 年有望实现盈亏平衡，具体业务方面：**1）锂电池：**21 年公司实现营业收入 5.39 亿元，同比+44.79%；净利-4.03 亿元，同比减亏 8.64 亿元；与小牛电动等轻出行龙头企业达成稳定合作；22 年 2 月斩获海外户用储能系统订单 2.28 亿元。**2）铜箔：**21 年公司实现营业收入 4.57 亿元，同比+23.16%，净利 0.47 亿元，同比+1443.65%。目前公司一期项目正在动工中，预计 23 年可投产，投产后年产量可达 5 万吨。公司 2017 年即涉足铜箔领域，产品性能指标位于业内领先水平，并通过宁德供应链体系认证，远东宜宾智能产业园基地 5 万吨高精度锂电铜箔项目正加快建设，未来将进一步扩大公司的业务体量。

➤ **智慧机场业务有望维持稳定增长。**2021-2035 年每年平均新增机场 11 个，未来机场市场建设进度将加快，公司子公司京航安拥有民航建设专业工程领域全资质，在多个细分领域领先，承建国内机场项目数量已达 121 个，累计占比全国运输机场总数 49%；21 年公司智慧机场实现营业收入 15.65 亿元，净利 1.20 亿元，全年签约合同金额 20.56 亿元，创历史新高；22Q1 实现营业收入 1.58 亿元，净利 0.13 亿元，目前在手订单超 20 亿元，未来公司智慧机场业务有望稳定增长。

➤ **投资建议：**公司在手订单充足，下游成长性较好。我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 261.83、360.80、490.27 亿元，增速为 25.5%、37.8%、35.9%；归母净利润分别为 10.32、15.98、25.14 亿元，增速为 94.3%、54.9%、57.3%，对应 4 月 26 日收盘价，公司 22-24 年 PE 为 8X、5X、3X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产能扩张速度不及预期的风险；下游需求不及预期的风险等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	20871	26183	36080	49027
增长率（%）	5.4	25.5	37.8	35.9
归属母公司股东净利润（百万元）	531	1032	1598	2514
增长率（%）	131.4	94.3	54.9	57.3
每股收益（元）	0.24	0.46	0.72	1.13
PE	15	8	5	3
PB	2.0	1.7	1.3	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 04 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

3.5 元



分析师：邓永康

执业证号：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理：李佳

执业证号：S01001211100050

电话：021-60876734

邮箱：lijia@mszq.com

研究助理：郭彦辰

执业证号：S01001211100013

电话：021-60876734

邮箱：guoyanchen@mszq.com

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	20871	26183	36080	49027
营业成本	17983	22032	30037	40369
营业税金及附加	76	79	162	221
销售费用	963	1204	1732	2329
管理费用	474	589	794	1079
研发费用	530	628	974	1324
EBIT	889	1651	2380	3706
财务费用	294	243	240	239
资产减值损失	-147	-1	-1	-1
投资收益	149	131	0	0
营业利润	705	1433	2103	3436
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	703	1433	2103	3436
所得税	143	287	421	790
净利润	560	1146	1682	2646
归属于母公司净利润	531	1032	1598	2514
EBITDA	1289	2055	2823	4186

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3386	3955	4354	5133
应收账款及票据	3788	3987	4517	5477
预付款项	463	661	901	1211
存货	2613	3320	4526	6083
其他流动资产	2855	3364	4410	5488
流动资产合计	13105	15287	18709	23392
长期股权投资	52	52	52	52
固定资产	2269	2408	2518	2597
无形资产	592	602	612	622
非流动资产合计	4505	4654	4883	5087
资产合计	17610	19941	23592	28479
短期借款	5480	5480	5480	5480
应付账款及票据	4928	6036	7406	8848
其他流动负债	2693	3226	4188	5431
流动负债合计	13102	14743	17075	19759
长期借款	12	12	12	12
其他长期负债	666	655	735	735
非流动负债合计	678	667	747	747
负债合计	13780	15410	17822	20506
股本	2219	2219	2219	2219
少数股东权益	91	206	290	422
股东权益合计	3830	4532	5770	7972
负债和股东权益合计	17610	19941	23592	28479

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.39	25.45	37.80	35.88
EBIT 增长率	2308.28	85.59	44.22	55.67
净利润增长率	131.39	94.30	54.92	57.29
盈利能力 (%)				
毛利率	13.84	15.85	16.75	17.66
净利润率	2.68	4.38	4.66	5.40
总资产收益率 ROA	3.01	5.17	6.77	8.83
净资产收益率 ROE	14.20	23.84	29.16	33.29
偿债能力				
流动比率	1.00	1.04	1.10	1.18
速动比率	0.70	0.66	0.65	0.67
现金比率	0.26	0.27	0.26	0.26
资产负债率 (%)	78.25	77.27	75.54	72.01
经营效率				
应收账款周转天数	65.25	55.00	45.00	40.00
存货周转天数	53.03	55.00	55.00	55.00
总资产周转率	1.19	1.31	1.53	1.72
每股指标 (元)				
每股收益	0.24	0.46	0.72	1.13
每股净资产	1.73	2.04	2.60	3.59
每股经营现金流	0.50	0.78	0.81	0.99
每股股利	0.00	0.20	0.20	0.20
估值分析				
PE	15	8	5	3
PB	2.0	1.7	1.3	1.0
EV/EBITDA	7.88	4.66	3.25	2.01
股息收益率 (%)	0.00	5.71	5.71	5.71

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	560	1146	1682	2646
折旧和摊销	400	405	442	480
营运资金变动	-221	-293	-710	-1240
经营活动现金流	1103	1721	1806	2191
资本开支	-258	-618	-642	-636
投资	-393	-34	-43	-54
投资活动现金流	-753	-418	-689	-695
股权募资	0	0	0	0
债务募资	251	0	0	0
筹资活动现金流	-150	-734	-718	-718
现金净流量	199	569	399	779

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001