



买入 (维持)

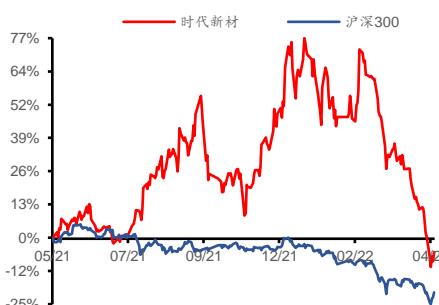
行业: 电力设备
日期: 2022年5月2日

分析师: 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001

基本数据

最新收盘价 (元)	7.68
12mth A股价格区间 (元)	7.22-14.36
总股本 (百万股)	802.80
无限售 A股/总股本	100.00%
流通市值 (亿元)	61.65

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《业绩符合预期, 持续看好公司业务成长性》

——2022年04月01日

《时代新材深度跟踪报告二: 减振降噪板块行业龙头》

——2022年01月28日

《时代新材 (600458.SH) “改革、减隔震、风电、新材料”四轮驱动, 开启新“时代”》

——2021年12月03日

风电领航增长, 业绩好于预期

——时代新材 2022 年一季度业绩点评

■ 主要观点

4月30日, 公司发布2022年一季报, 该季度公司实现营业收入38.01亿元, 同比+0.38%; 实现归母净利润0.77亿元, 同比+0.63%; 扣非归母净利润0.47亿元, 同比-27.54%。

强 alpha 品种, 提级发展第一年, 第一份财报略好于预期, 进入发展快车道。2022Q1 收入与归母净利润基本持平, 扣非利润下滑-27%, 主因汽车业务拖累。毛利率为 12.5%, 环比持平, 同比下滑 3.5pct。净利率 2.03%, 环比提升 1.1pct, 同比基本持平。管理效率得到提升, 管理费用率+销售费用率+研发费用率合计同比减少 2.3pct。分业务来看, 风电收入同比增长 7.8%, 达到 13.9 亿元; 汽车收入同比减少 12.2%, 主要受海外影响; 轨交收入同比增长 5.6%, 稳健增长。

公司的减震降噪业务稳健增长, 风电业务景气度高。今年是公司提级发展第一年, 在内外部双重压力的背景下, 相比去年略有增长, 实现不错开局。中车集团发展风电和新材料的目标不动摇, 公司作为集团实现该产业快速发展的抓手之一, 各项中长期激励有序推进, 值得期待。

■ 投资建议

预计 2022-2024 年公司实现营业收入 151.27、170.19、183.76 亿元, 同比增长 7.7%、12.5%、8.0%, 对应归母净利润 3.94、6.84、8.97 亿元, 同比分别增长 117.2%、73.7%、31.1%, 对应 EPS 分别为 0.49、0.85、1.12 元, 对应当前股价 PE 分别为 15.64、9.01、6.87 倍。公司各个子版块景气度高, 成长性强, 未来可期, 维持“买入”评级。

■ 风险提示

风电叶片原材料端持续上涨; 疫情反复, 汽车产业不景气; 工业减震产品推广不及预期; 新材料市场对国产产品认知不足, 销量不及预期。

■ 数据预测与估值

单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	14051	15127	17019	18376
年增长率	-6.8%	7.7%	12.5%	8.0%
归母净利润	181	394	684	897
年增长率	-44.4%	117.2%	73.7%	31.1%
每股收益 (元)	0.23	0.49	0.85	1.12
市盈率 (X)	60.22	15.64	9.01	6.87
市净率 (X)	2.30	1.19	1.08	0.96

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2022年04月29日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2110	4406	5217	5610
应收票据及应收账款	3362	2676	3047	3270
存货	2876	2844	3233	3518
其他流动资产	2875	2887	3021	3333
流动资产合计	11223	12813	14518	15731
长期股权投资	389	399	409	419
投资性房地产	21	22	22	23
固定资产	2825	2705	2790	2831
在建工程	207	243	262	201
无形资产	344	294	292	303
其他非流动资产	1287	1211	1189	1209
非流动资产合计	5073	4873	4963	4985
资产总计	16297	17686	19481	20716
短期借款	300	0	0	0
应付票据及应付账款	6543	6241	7044	7664
合同负债	253	338	405	382
其他流动负债	1344	2234	2303	2426
流动负债合计	8441	8813	9752	10472
长期借款	770	1450	1550	1239
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2097	2066	2222	2313
非流动负债合计	2867	3516	3772	3552
负债合计	11308	12329	13524	14024
股本	803	803	803	803
资本公积	3080	3080	3080	3080
留存收益	1398	1724	2274	2976
归属母公司股东权益	4840	5167	5732	6406
少数股东权益	148	190	225	286
股东权益合计	4989	5357	5957	6692
负债和股东权益合计	16297	17686	19481	20716

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流量	256	1790	1054	1319
净利润	218	436	719	959
折旧摊销	581	326	341	356
营运资金变动	-633	835	-192	-90
其他	91	193	186	94
投资活动现金流量	-361	-30	-471	-407
资本支出	-320	-119	-459	-367
投资变动	-48	138	-16	-14
其他	8	-49	4	-26
筹资活动现金流量	-140	546	229	-522
债权融资	100	942	415	-232
股权融资	0	0	0	0
其他	-240	-396	-187	-290
现金净流量	-310	2296	812	392

资料来源: Wind, 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	14051	15127	17019	18376
营业成本	12129	12698	14057	15007
营业税金及附加	56	56	63	68
销售费用	453	527	585	630
管理费用	522	531	585	630
研发费用	622	650	735	805
财务费用	82	52	50	39
资产减值损失	-69	-63	-26	51
投资收益	0	17	13	16
公允价值变动损益	-1	0	0	0
营业利润	208	504	952	1280
营业外收支净额	67	35	-28	-28
利润总额	275	539	924	1252
所得税	57	103	205	293
净利润	218	436	719	959
少数股东损益	36	42	35	62
归属母公司股东净利润	181	394	684	897

主要指标

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力指标				
毛利率	13.7%	16.1%	17.4%	18.3%
净利率	1.3%	2.6%	4.0%	4.9%
净资产收益率	3.7%	7.6%	11.9%	14.0%
资产回报率	1.1%	2.2%	3.5%	4.3%
投资回报率	3.4%	6.8%	8.8%	10.2%
成长能力指标				
营业收入增长率	-6.8%	7.7%	12.5%	8.0%
EBIT增长率	-52.1%	126.5%	49.6%	24.2%
归母净利润增长率	-44.4%	117.2%	73.7%	31.1%
每股指标 (元)				
每股收益	0.23	0.49	0.85	1.12
每股净资产	6.03	6.44	7.14	7.98
每股经营现金流	0.32	2.23	1.31	1.64
每股股利				
营运能力指标				
总资产周转率	0.86	0.86	0.87	0.89
应收账款周转率	6.22	6.36	6.40	6.33
存货周转率	4.22	4.46	4.35	4.27
偿债能力指标				
资产负债率	69.4%	69.7%	69.4%	67.7%
流动比率	1.33	1.45	1.49	1.50
速动比率	0.96	1.09	1.12	1.13
估值指标				
P/E	60.22	15.64	9.01	6.87
P/B	2.30	1.19	1.08	0.96
EV/EBITDA	12.52	4.38	2.83	1.96

分析师声明

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。