

新雷能 (300593.SZ)

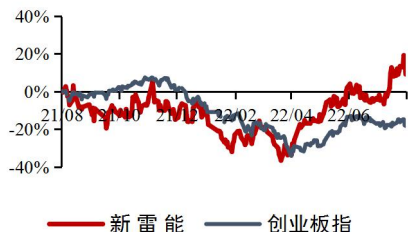
买入-A(维持)

航空航天电源核心企业，行业进入高速成长期

2022年8月26日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022年8月25日

收盘价(元):	45.25
年内最高/最低(元):	62.00/36.16
流通A股/总股本(亿):	3.01/3.72
流通A股市值(亿):	136.17
总市值(亿):	168.50

基础数据：2022年6月30日

基本每股收益:	0.50
摊薄每股收益:	0.50
每股净资产(元):	4.08
净资产收益率:	12.35

分析师:

骆志伟

执业登记编码: S0760522050002

邮箱: luozhiwei@sxzq.com

事件描述

➢ 新雷能公司发布半年度报告。2022年上半年，公司营业收入为8.86亿元，同比上升42.44%；归母净利润为1.85亿元，同比上升54.87%；扣非后归母净利润为1.81亿元，同比上升53.40%；负债合计14.06亿元，同比上升57.16%；货币资金2.16亿元，同比上升99.74%；应收账款6.26亿元，同比上升34.58%；存货8.84亿元，同比上升62.67%。

事件点评

➢ 公司是弹载及航天产品电源核心企业，重点型号占比高。公司在导弹电源、雷达电源、航天产品电源领域具有核心技术优势，在新型重点型号战术、战略导弹及雷达、电子设备电源产品领域占比较高。这些总体类产品已经完成了小批量生产进入大批量生产时期，全军为实现新时期使命任务对此类产品需求增长较大，该类产品业绩进入高速成长期。

➢ 公司拟增发股票扩大产能及提升研发能力，建成后将为公司带来高速业绩成长。公司拟增发股票募集资金扩大航空航天类等特种电源产能，建设SiP功率微系统产业化项目，以满足持续扩大的客户需求，预计2024年建成投产。这将进一步提升公司研发生产能力，提供高速持续业绩成长。

投资建议

➢ 预计公司2022-2024年EPS分别为1.03\1.58\2.73元，对应公司8月25日收盘价45.25元，2022-2024年PE分别为43.8\28.7\16.6，维持“买入-A”评级。

风险提示

➢ 导弹行业增长及全军采购进度可能低于预期，导致公司业绩低于预期。

财务数据与估值:

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	843	1,478	2,290	3,665	6,230
YoY(%)	9.1	75.4	55.0	60.0	70.0
净利润(百万元)	123	274	385	587	1,017
YoY(%)	98.1	122.0	40.7	52.6	73.2
毛利率(%)	48.3	47.3	50.4	50.2	50.5
EPS(摊薄/元)	0.33	0.73	1.03	1.58	2.73
ROE(%)	14.7	21.9	24.8	28.1	32.7
P/E(倍)	136.7	61.6	43.8	28.7	16.6
P/B(倍)	21.2	15.0	11.4	8.2	5.6
净利率(%)	14.6	18.5	16.8	16.0	16.3

数据来源: 最闻、山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1090	1839	3867	6430	10771
现金	125	235	1631	2609	4436
应收票据及应收账款	487	763	1175	1926	3345
预付账款	8	15	21	37	61
存货	416	739	946	1761	2813
其他流动资产	54	86	94	97	115
非流动资产	579	730	1044	1537	2344
长期投资	45	45	48	51	54
固定资产	273	306	560	1021	1756
无形资产	60	78	85	95	103
其他非流动资产	201	301	351	371	430
资产总计	1668	2569	4911	7968	13114
流动负债	543	1114	2978	5287	9186
短期借款	208	421	2245	3953	7175
应付票据及应付账款	208	450	510	1033	1575
其他流动负债	127	243	222	302	437
非流动负债	143	119	194	296	426
长期借款	132	83	158	260	390
其他非流动负债	11	36	36	36	36
负债合计	685	1233	3172	5584	9612
少数股东权益	190	210	257	339	467
股本	166	266	372	372	372
资本公积	226	187	81	81	81
留存收益	415	678	1056	1652	2676
归属母公司股东权益	793	1126	1483	2045	3036
负债和股东权益	1668	2569	4911	7968	13114

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	16	-65	-21	-142	-361
净利润	145	293	431	670	1145
折旧摊销	27	36	44	77	131
财务费用	21	22	53	133	254
投资损失	-4	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-204	-458	-547	-1018	-1888
其他经营现金流	31	45	0	0	0
投资活动现金流	-88	-92	-355	-566	-934
筹资活动现金流	29	268	-53	-20	-100
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.73	1.03	1.58	2.73
每股经营现金流(最新摊薄)	0.04	-0.17	-0.06	-0.38	-0.97
每股净资产(最新摊薄)	2.13	3.02	3.98	5.49	8.15

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	843	1478	2290	3665	6230
营业成本	436	779	1136	1825	3084
营业税金及附加	8	13	24	35	60
营业费用	40	60	121	182	298
管理费用	65	77	164	250	418
研发费用	123	201	350	542	907
财务费用	21	22	53	133	254
资产减值损失	-4	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	3	3	3	3
营业利润	156	320	445	701	1212
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	155	319	444	700	1211
所得税	10	26	13	31	66
税后利润	145	293	431	670	1145
少数股东损益	22	20	46	82	128
归属母公司净利润	123	274	385	587	1017
EBITDA	200	379	545	908	1585

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	9.1	75.4	55.0	60.0	70.0
营业利润(%)	106.6	105.5	39.0	57.5	72.8
归属于母公司净利润(%)	98.1	122.0	40.7	52.6	73.2
获利能力					
毛利率(%)	48.3	47.3	50.4	50.2	50.5
净利率(%)	14.6	18.5	16.8	16.0	16.3
ROE(%)	14.7	21.9	24.8	28.1	32.7
ROIC(%)	13.7	18.0	12.3	12.5	12.8
偿债能力					
资产负债率(%)	41.1	48.0	64.6	70.1	73.3
流动比率	2.0	1.7	1.3	1.2	1.2
速动比率	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	1.8	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
估值比率					
P/E	136.7	61.6	43.8	28.7	16.6
P/B	21.2	15.0	11.4	8.2	5.6
EV/EBITDA	86.7	46.1	32.9	20.8	13.0

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

