

2022年08月24日

利元亨（688499.SH）

公司快报

业绩符合预期，动力锂电整线设备放量

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2022 年中报，2022 年 H1 实现营业收入 17.44 亿元，同比增长 66.49%；归母净利润 1.69 亿元，同比增长 71.25%；扣非净利润 1.52 亿元，同比增长 57.19%。其中 2022Q2 单季度实现营收 9.39 亿元，同比增长 79.32%；归母净利润 0.90 亿元，同比增长 66.65%。业绩符合预期。
- ◆ **毛利率小幅下滑，净利率有所提升：**2022H1 公司毛利率为 36.02%，同比下降 3.2%；净利率为 9.72%，同比增长 0.27%。报告期内，股份支付费用税后影响金额为 4,518.77 万元，该股份支付费用在经常性损益项目下列支，剔除股份支付因素影响后，归属于母公司所有者的净利润 21,468.30 万元，同比增长 116.90%。根据半年报披露，毛利率下降主要系目前客户对整线尚未形成规模化的采购，且不同客户整线设备的工序、技术以及后续整改要求差别较大，导致定价和毛利率差异均较大。净利率提升主要系公司优化了期间费用率，2022H1 管理费用率为 11.33%，同比下降 1.75%和财务费用率为 0.06%，同比下降 1.03%。
- ◆ **加速覆盖锂电全工艺段产品，在手订单充足：**公司持续推进锂电设备产品覆盖实现了专机→一体机→局部环节整线→真正的整线（全流程生产线）的产品布局。公司着力提升核心专机及整线的产品质量和产能优率，整线自给率在行业中名列前茅。根据公司半年报披露，截至 2022 年 7 月末，公司在手订单及中标通知金额为 93.29 亿元（含税），其中锂电设备在手订单及中标通知金额 90.27 亿元（含税）。
- ◆ **布局海外，积极切入储能、光伏、氢能领域：**公司在德国汉堡、美国特拉华州设立了子公司，并在美国洛杉矶、加拿大多伦多、德国汉诺威、慕尼黑等地都设立了办事处，实现了本土化经营以更好地服务当地客户。公司积极开拓储能、光伏、氢能专用设备业务，储能方面公司与阿特斯、清陶能源等进行合作；光伏方面积极开展技术创新，与光伏头部企业建立合作关系；氢能领域公司与国家电投深度合作。预计公司业务领域的拓展将在未来带来全新增长动力。
- ◆ **投资建议：**我们公司预测 2022 年至 2024 年营收分别为 44.16、68.10、92.04 亿元，同比增速分别为 89.4%、54.2%、35.1%；归母净利润分别为 4.72、8.14、11.88 亿元，同比增速分别为 122.2%、72.6%、45.8%；每股收益分别为 5.36、9.25、13.49 元。对应 8 月 24 日股价，预计 2022 年至 2024 年动态 PE 分别为 50.2、29.1、19.9 倍，首次覆盖给予增持-B 建议。
- ◆ **风险提示：**新能源车产销增速不及预期，下游电池厂扩产进度不及预期，公司产品迭代速度不及预期

投资评级

增持-B(首次)

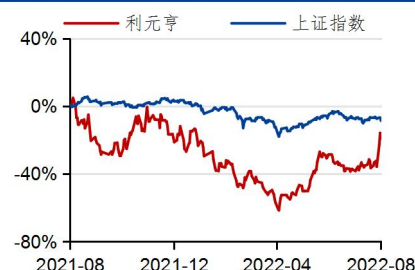
股价(2022-08-24)

269.00 元

交易数据

总市值（百万元）	23,672.00
流通市值（百万元）	9,192.09
总股本（百万股）	88.00
流通股本（百万股）	34.17
12 个月价格区间	328.00/133.12

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.89	1.05	-6.48
绝对收益	-7.39	-1.55	-27.08

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.com

相关报告



财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,430	2,331	4,416	6,810	9,204
YoY(%)	60.9	63.0	89.4	54.2	35.1
净利润(百万元)	140	212	472	814	1,188
YoY(%)	50.9	51.2	122.2	72.6	45.8
毛利率(%)	38.3	38.5	37.2	37.7	37.7
EPS(摊薄/元)	1.60	2.41	5.36	9.25	13.49
ROE(%)	13.4	10.6	19.3	25.0	26.8
P/E(倍)	168.5	111.5	50.2	29.1	19.9
P/B(倍)	22.6	11.8	9.7	7.3	5.3
净利率(%)	9.8	9.1	10.7	12.0	12.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

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	2735	4321	7481	8935	12757
现金	405	964	1875	2163	3083
应收票据及应收账款	367	668	1545	1722	2630
预付账款	32	88	24	184	97
存货	1016	1656	3345	4021	6024
其他流动资产	915	945	692	845	923
非流动资产	729	1255	1666	2358	3059
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	487	732	1140	1693	2277
无形资产	50	60	67	71	75
其他非流动资产	192	463	459	594	707
资产总计	3463	5576	9147	11293	15816
流动负债	2347	3311	6445	7778	11119
短期借款	324	539	582	906	455
应付票据及应付账款	1250	1149	3110	3607	5945
其他流动负债	773	1624	2753	3265	4719
非流动负债	68	267	255	259	262
长期借款	64	161	151	155	158
其他非流动负债	3	105	104	104	105
负债合计	2415	3578	6700	8037	11381
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	66	88	88	88	88
资本公积	707	1450	1450	1450	1450
留存收益	273	457	916	1702	2837
归属母公司股东权益	1049	1998	2447	3255	4435
负债和股东权益	3463	5576	9147	11293	15816

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-118	12	1475	826	2293
净利润	140	212	472	814	1188
折旧摊销	38	74	114	167	233
财务费用	21	20	16	19	3
投资损失	-8	-4	-6	-5	-6
营运资金变动	-344	-350	874	-166	876
其他经营现金流	34	61	5	-2	-1
投资活动现金流	-171	-533	-524	-851	-927
筹资活动现金流	451	1034	-262	19	20
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.60	2.41	5.36	9.25	13.49
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.34	0.14	16.76	9.39	26.06
每股净资产(最新摊薄)	11.92	22.70	27.79	36.98	50.39

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1430	2331	4416	6810	9204
营业成本	882	1433	2775	4246	5738
营业税金及附加	10	22	31	52	73
营业费用	79	123	216	313	396
管理费用	159	308	481	701	893
研发费用	164	273	486	736	976
财务费用	21	20	16	19	3
资产减值损失	-14	-22	-22	-25	-23
公允价值变动收益	2	0	0	1	1
投资净收益	8	4	6	5	6
营业利润	148	212	475	810	1192
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	2	1	2	2
利润总额	147	212	475	809	1192
所得税	7	-0	3	-5	4
税后利润	140	212	472	814	1188
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	140	212	472	814	1188
EBITDA	197	301	590	971	1398

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	60.9	63.0	89.4	54.2	35.1
营业利润(%)	57.4	43.5	124.0	70.4	47.2
归属于母公司净利润(%)	50.9	51.2	122.2	72.6	45.8
获利能力					
毛利率(%)	38.3	38.5	37.2	37.7	37.7
净利率(%)	9.8	9.1	10.7	12.0	12.9
ROE(%)	13.4	10.6	19.3	25.0	26.8
ROIC(%)	10.4	7.9	14.3	18.1	22.3
偿债能力					
资产负债率(%)	69.7	64.2	73.2	71.2	72.0
流动比率	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1
速动比率	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.6	4.5	4.0	4.2	4.2
应付账款周转率	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2
估值比率					
P/E	168.5	111.5	50.2	29.1	19.9
P/B	22.6	11.8	9.7	7.3	5.3
EV/EBITDA	119.9	77.7	38.1	23.2	15.1

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn