

2022年08月27日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

收入表现抢眼，盈利有望迎中长期向上拐点

一飞荣达（300602.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

分析师：尹斌 S1050521120003

yinbin@cfsc.com.cn

分析师：黎江涛 S1050521120002

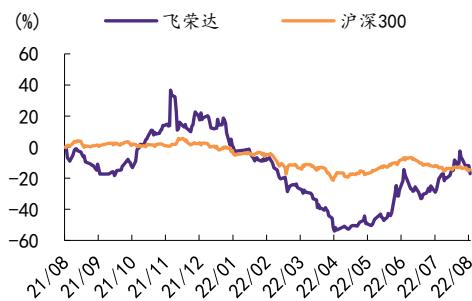
lijt@cfsc.com.cn

基本数据

2022-08-26

当前股价（元）	16.61
总市值（亿元）	84
总股本（百万股）	508
流通股本（百万股）	315
52周价格范围（元）	9.6-28.54
日均成交额（百万元）	123.61

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

飞荣达（300602）动态点评：提速布局新能源，打造第二增长曲线 -
20220625

飞荣达发布公告：公司 2022H1 实现收入约 17 亿元

/yoY+43%，归母净利润亏损约 0.37 亿元。

投资要点

收入端表现抢眼，盈利有望迎中长期向上拐点

公司 2022Q2 实现收入 9.7 亿元/yoY+67%/QoQ+29%，归母净利润亏损 0.19 亿元，扣非净利润亏损 0.23 亿元，较 2022Q1 亏损的 0.46 亿元有所收窄。盈利能力方面，公司 2022Q2 毛利率为 13.8%，环比提升 1.8pct，同比下降 2.9pct。公司江苏园区上半年人工及折旧等成本增加 0.92 亿元，部分新项目尚处于研发、试制、打样阶段，产能未全部释放，对毛利率及利润产生一定影响。公司维系高强度研发投入，2022 上半年研发支出达 1.28 亿元，占收入比重为 7.4%。现金流方面，公司 2022Q2 经营活动现金流净额为 +0.58 亿元，维持较好表现。

整体而言，公司前瞻性转型，加码新能源业务的开拓，成效显著，收入端保持高速增长。盈利端预计公司季度将逐渐改善，一方面来源于原材料价格下行带来成本压力缓解；另外一方面来源于公司规模效应带来单位成本摊薄。

新能源产品丰富，客户优质，有望持续高增长

公司 2022H1 收入约 17 亿元，其中新能源业务实现收入近 4 亿元/yoY+229%，占比约 22%，消费电子类占比 32%，通信领域占比 30%。公司新能源产品包括液冷板、复合材料盖板、电池端板、连接片、储能系统组件等，产品线丰富。电动车领域，公司客户包括广汽、北汽、宁德、孚能等，光伏及储能领域客户包括阳光电源、古瑞瓦特、固德威、富兰瓦时及宁德时代等。

公司于 2021 年底与宁德时代签订战略合作，合同订单 36 亿元，为宁德时代提供液冷板、复合材料盖板等产品，公司产品已获大客户认可。公司新能源业务产品线丰富，客户优质，未来收入端有望持续高速增长。

健全长效激励机制，积极加码产能保障长期成长

公司为了进一步建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，公司于 2021 年 11 月 26 日实行股权激励计划（授予价格 10.9 元/股），以及 2022 年 2 月 11 日对激励对象授予预留部分（授予价格 12.48 元/股），2022 上半年新增相

关费用 0.27 亿元。公司积极加码产能布局，2022 上半年资本开支 3.51 亿元，维持高位资本开支。公司增发事项已获得证监会批复，拟募资 10 亿元，其中 8 亿元将用于加码储能组件、液冷板等产品产能扩张，该项目投产预计将新增收入约 23 亿元，净利润约 2 亿元。

公司积极理顺治理，通过股权激励等方式留住优秀人才；积极募资扩产，保障公司长期成长。

■ 盈利预测

基于审慎性原则，暂不考虑本次增发对业绩及股本的影响。预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为 0.5/2.1/3.8 亿元，eps 为 0.09/0.42/0.74 元，对应 PE 分别为 177/40/23 倍。公司加码新能源产业布局，优化治理结构，长期公司成长可期，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期；增发进度不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	3,058	3,996	5,098	6,404
增长率（%）	4.4%	30.7%	27.6%	25.6%
归母净利润（百万元）	30	48	213	376
增长率（%）	-85.6%	58.8%	346.5%	76.0%
摊薄每股收益（元）	0.06	0.09	0.42	0.74
ROE（%）	1.1%	1.8%	8.8%	17.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	3,058	3,996	5,098	6,404
现金及现金等价物	685	647	722	220	营业成本	2,578	3,387	4,050	4,936
应收账款	1,324	1,731	1,676	2,106	营业税金及附加	18	27	34	43
存货	811	1,074	1,285	1,567	销售费用	95	120	153	192
其他流动资产	196	255	323	404	管理费用	236	280	314	394
流动资产合计	3,017	3,707	4,006	4,296	财务费用	38	33	31	45
非流动资产:					研发费用	202	240	306	384
金融类资产	6	6	6	6	费用合计	571	673	803	1,015
固定资产	1,401	1,400	1,344	1,269	资产减值损失	-82	-5	0	0
在建工程	155	62	25	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	328	312	295	280	投资收益	101	100	30	20
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-23	55	250	440
其他非流动资产	628	628	628	628	加: 营业外收入	6	0	0	0
非流动资产合计	2,512	2,402	2,293	2,188	减: 营业外支出	6	0	0	0
资产总计	5,529	6,109	6,299	6,484	利润总额	-24	55	250	440
流动负债:					所得税费用	3	5	30	53
短期借款	850	960	960	960	净利润	-27	49	220	387
应付账款、票据	1,343	1,779	2,128	2,595	少数股东损益	-57	1	7	12
其他流动负债	215	215	215	215	归母净利润	30	48	213	376
流动负债合计	2,409	2,955	3,304	3,770					
非流动负债:									
长期借款	110	180	180	180					
其他非流动负债	377	377	377	377					
非流动负债合计	487	557	557	557					
负债合计	2,896	3,511	3,861	4,327					
所有者权益									
股本	508	508	508	508					
股东权益	2,634	2,598	2,438	2,157					
负债和所有者权益	5,529	6,109	6,299	6,484					
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E					
净利润	-27	49	220	387					
少数股东权益	-57	1	7	12					
折旧摊销	132	110	109	104					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-76	-292	125	-326					
经营活动现金净流量	-28	-131	460	177					
投资活动现金净流量	-589	93	93	90					
筹资活动现金净流量	579	95	-380	-669					
现金流量净额	-38	57	174	-402					

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

尹斌：理学博士，新能源首席。4年实业+5年证券+1年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，1年知名PE从业经历，4年证券从业经验，2021年加入华鑫证券，从事新能源汽车及上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。