

巨一科技（688162）：电驱动业务占比明显提升，装备业务在手订单超55亿

2022年8月29日

推荐/维持

巨一科技

公司报告

事件：公司发布 2022 年半年报，2022H1 公司实现营业总收入 14.2 亿元，同比增长 44.24%，归母净利润 6264.19 万元，同比下降 32.1%。点评如下：

2022H1 装备业务在手订单超 55 亿，公司加速现金回流。2022H1 公司智能装备业务实现收入 91,701.05 万元，同比增长 13.23%。我们判断，智能装备业务增速放缓与 2022Q2 疫情影响有关。2022H1 智能装备业务新增订单 222,180.50 万元，同比增长 66.65%。报告期末该业务累计订单 556,798.55 万元，同比增长 68.88%。充足的订单储备也可以在存货、合同负债得到验证，2022H1 公司存货-在产品期末余额为 26.96 亿元，较期初增加 4.1 亿元，合同负债-预售项目款为 18.2 亿元，较期初增加约 4.2 亿元。由于装备业务收入确认时间相对较长，充足的订单储备将保障该业务未来的中高速增长。另外，公司加速现金回流，现金储备充足。2022H1 公司销售商品、提供劳务收到的现金数额明显提升，2022Q1 和 Q2 该数字占营收的比例分别提升至 118.6%、124.9%，带动 2022Q1 和 Q2 经营活动净现金流转正。

电驱动业务增长超预期，电驱动业务收入占比提升至 35.6%：2022H1 公司新能源汽车电机电控零部件业务实现交付 7.34 万套，同比增长 148.01%；实现收入 50,632.32 万元，同比增长 186.23%。公司电驱动业务 2020-2021 年营收分别为 1.7 亿元、4.1 亿元，营收占比为 11.23%和 19.5%。受益新能源汽车行业发展，公司充分发挥智能装备+电驱动业务相互协同优势，新能源汽车电机电控市场开拓迅速落地，在造车新势力客户、快速电动化转型的传统主机厂客户、合资品牌客户持续实现新项目的定点，我们预计，公司电驱动业务的快速增长态势有望维持。

电驱动占比提升、原材料价格上涨导致毛利率承压；营业收入快速增长致费用率规模效应显现。2022H1 年公司综合毛利率为 17.7%，较 2021H1 下降 8.2pct，其中 2022Q2 综合毛利率为 16.3%，低于 2022Q1 的 19.9%。我们判断主要原因，一是电驱动业务毛利率目前仍然较低，该业务占比的大幅提升带来综合毛利率的下行。二是电驱动业务受上游原材料涨价影响较大。另外，营收端的快速增长，带来期间费用率的明显下降，2022H1 期间费用率为 15%，去年同期为 16.3%，2022Q2 为 13.8%，明显低于 2022Q1 的 16.9%和 2021Q2 的 15.5%。公司盈利能力的明显改善取决于毛利率的回升和费用率的持续下降，我们认为，公司装备业务盈利能力具备韧性，电驱动业务随着销量快速提升，新一代高端三合一电驱动产品的投放，盈利能力有望回升。

公司盈利预测及投资评级：双轮业务驱动成型，公司业务将持续受益新能源汽车行业发展，基于公司在技术、产品拓展能力等竞争优势，我们看好公司中长期发展趋势，但考虑 2022 年原材料上涨以及电驱动业务占比明显提升，我们适当调低盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润预测值为 2.0、3.3 和 4.9 亿元，对应 EPS 分别为 1.48、2.41 和 3.56 元。当前股价对应 2022-2024

公司简介：

公司是国内专注于汽车等先进制造领域，具备智能装备和新能源汽车核心部件整体解决方案能力的主流供应商，并致力于围绕汽车行业的智能化、电动化、网联化把公司打造成为业内具有国际竞争力的领军企业。（资料来源：Wind、东兴证券研究所）

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

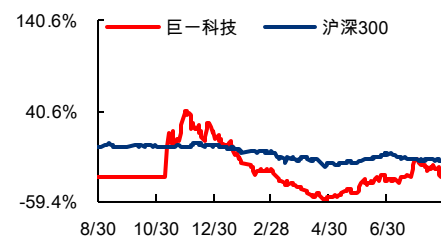
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	126.5-36.37
总市值（亿元）	81.86
流通市值（亿元）	16.33
总股本/流通 A 股（万股）	13,735/13,735
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	9.74

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：张觉尹

021-25102897

zhangjueyin@dxzq.net.cn

年 PE 值分别为 40、25 和 17 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：乘用车销量不及预期；新能源汽车发展不及预期；公司新产品拓展情况不及预期。

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1,494.29	2,122.80	3,274.86	4,358.39	5,690.49
增长率（%）	4.35%	42.06%	54.27%	33.09%	30.56%
归母净利润（百万元）	128.26	130.63	203.30	329.70	487.60
增长率（%）	-14.95%	1.85%	55.63%	62.17%	47.89%
净资产收益率（%）	14.15%	5.20%	7.62%	11.31%	14.87%
每股收益(元)	1.28	1.24	1.48	2.41	3.56
PE	46.56	48.06	40.16	24.77	16.75
PB	6.75	3.25	3.06	2.80	2.49

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

执业证书编号：S1480521070004

研究助理：祁岩

010-66554018

qiy an-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121090016

附表：公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位：百万元						单位：百万元					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	2374	5315	6820	8617	10969	营业收入	1494	2123	3275	4358	5690
货币资金	162	1617	1587	1831	2271	营业成本	1108	1624	2569	3360	4328
应收账款	299	431	628	836	1091	营业税金及附加	9	8	10	13	17
其他应收款	21	21	33	44	57	营业费用	51	70	98	131	171
预付款项	59	153	256	390	563	管理费用	80	117	164	218	285
存货	1339	2460	3661	4787	6166	财务费用	4	2	-4	-5	-6
其他流动资产	5	70	70	70	70	研发费用	135	166	246	318	410
非流动资产合计	195	273	292	311	314	资产减值损失	-9.61	-28.38	8.00	8.00	8.00
长期股权投资	11	9	9	9	9	公允价值变动收益	0.82	0.01	0.00	0.00	0.00
固定资产	123	166	165	168	164	投资净收益	1.80	-0.53	0.00	0.00	0.00
无形资产	25	26	26	26	27	加：其他收益	58.09	35.99	30.00	30.00	30.00
其他非流动资产	14	38	38	38	38	营业利润	145	136	214	345	509
资产总计	2569	5588	7109	8925	11280	营业外收入	1.34	8.51	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1610	3015	4387	5955	7945	营业外支出	1.66	0.09	0.00	0.00	0.00
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	145	144	214	345	509
应付账款	386	843	1232	1611	2075	所得税	16	13	11	16	21
预收款项	993	1403	2058	2929	4068	净利润	128	131	203	330	488
一年内到期的非流动负债	0	4	4	4	4	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	53	58	55	55	55	归属母公司净利润	128	131	203	330	488
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
负债合计	1663	3073	4442	6010	8000	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	4.35%	42.06%	54.27%	33.09%	30.56%
实收资本（或股本）	103	137	137	137	137	营业利润增长	-10.71	-6.37%	57.75%	61.32%	47.43%
资本公积	612	2055	2055	2055	2055	归属于母公司净利润增长	-14.95	1.85%	55.63%	62.17%	47.89%
未分配利润	166	284	420	641	968	获利能力					
归属母公司股东权益合计	907	2514	2667	2914	3280	毛利率(%)	25.88%	23.49%	21.54%	22.91%	23.95%
负债和所有者权益	2569	5588	7109	8925	11280	净利率(%)	8.58%	6.15%	6.21%	7.56%	8.57%
现金流量表						总资产净利润(%)	4.99%	2.34%	2.86%	3.69%	4.32%
单位：百万元						ROE(%)	14.15%	5.20%	7.62%	11.31%	14.87%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力					
经营活动现金流	-86	-99	62	376	598	资产负债率(%)	65%	55%	62%	67%	71%
净利润	128	131	203	330	488	流动比率	1.47	1.76	1.55	1.45	1.38
折旧摊销	19.84	24.84	24.70	27.58	30.63	速动比率	0.64	0.95	0.72	0.64	0.60
财务费用	4	2	-4	-5	-6	营运能力					
应收帐款减少	-70	-132	-197	-208	-255	总资产周转率	0.62	0.52	0.52	0.54	0.56
预收帐款增加	57	410	655	872	1138	应收账款周转率	6	6	6	6	6
投资活动现金流	5	0	-45	-54	-42	应付账款周转率	3.84	3.45	3.16	3.07	3.09
公允价值变动收益	1	0	0	0	0	每股指标（元）					
长期投资减少	0	0	7	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.28	1.24	1.48	2.41	3.56
投资收益	2	-1	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	0.21	10.03	-0.22	1.78	3.21
筹资活动现金流	103	1474	-47	-78	-116	每股净资产(最新摊薄)	8.82	18.35	19.47	21.27	23.94
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	46.56	48.06	40.16	24.77	16.75
普通股增加	70	34	0	0	0	P/B	6.75	3.25	3.06	2.80	2.49
资本公积增加	428	1443	0	0	0	EV/EBITDA	35.44	40.45	28.05	17.21	11.06
现金净增加额	21	1375	-30	244	440						

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	巨一科技（688162）：装备业务订单充足，电驱动业务增长迅速	2022-05-05
公司普通报告	巨一科技（688162）：原材料上涨等致业绩短期承压，在手订单充足谋长远发展	2022-02-28
公司深度报告	巨一科技（688162）新股首次覆盖报告：受益新能源汽车行业发展，深耕高端智能装备与电驱动业务	2022-01-16
行业深度报告	换电行业：新能源车补能格局焕新，各路选手逐鹿换电	2022-07-30
行业深度报告	机床刀具行业系列报告之二：以山特维克为鉴，寻国内刀具企业晋级高端之道	2022-04-08
行业深度报告	机床刀具行业系列报告之一：工业母机之利齿，国内企业向上突围	2022-03-31
行业普通报告	机械行业：2 月挖掘机销量持续超预期，内需回暖出口高增	2022-03-10

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至今曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

张觉尹

西安交通大学学士，复旦大学金融硕士，2019 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

研究助理简介

祁岩

北京理工大学硕士，2 年汽车实业经验，2 年证券从业经验。2021 年加入东兴证券研究所，负责机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：010-66554008

传真：021-25102881

传真：0755-23824526