

微光股份(002801)

报告日期: 2022年10月25日

# ECM 电机的销售快速提升, 拟增资优时安加码磷酸铁锂

## ——微光股份 2022 年三季度业绩点评报告

### 投资事件

2022 年前三季度公司实现营业收入 9.33 亿元, 同比增长 17.42%; 归母净利润为 2.49 亿元, 同比增长 47.23%。其中第三季度, 公司实现营业收入 2.79 亿元, 同比增长 3.45%; 归母净利润 8667.18 万元, 同比增长 31.28%。

### 投资要点

#### □ 产品结构持续优化, 境外布局加速推进

2022 年前三季度, 公司营业收入同比增长 17%, 其中盈利能力较好的 ECM 电机的销售收入同比增长 80%, 受益于国内外节能电机的渗透加速, 公司产品结构持续优化。近日, 公司竞得 70.17 亩地作为新增年产 670 万台(套)ECM 电机、风机及自动化装备项目的建设用地, 建设总部大楼及数字化工厂, 建筑设计基本完成, 预计 11 月份动工。前三季度, 公司境外销售收入同比增长 45%, 大客户占比提升, 目前公司在泰国的投资项目已购买土地 78.36 亩, 生产基地预计在 2023 年底竣工, 有望支撑公司境外业务快速发展。

#### □ 业绩增速好于收入, 降本增效持续推进

得益于原材料价格从高位回落、汇兑损益以及公司成本、费用管控有效等, 公司前三季度的业绩增速快于收入增速。公司持续推进产业链降本, 芯片多数已实现国产替代, 同时电控团队具备较强的软件设计能力, 并且能够快速响应。6 月 28 日, 公司投资 5000 万元成立微光创业投资, 围绕国家战略新兴产业, 布局芯片、新能源、高端装备等领域, 促进公司产业与资本的良性发展和产业整合。

#### □ 拟增资优时安公司, 加码磷酸铁锂项目

10 月 26 日, 公司公告拟对优时安公司增资 4000 万元, 持股比例将由 20%增至 52%, 本次增资后, 优安时公司成为公司的控股子公司, 纳入合并报表范围。2022 年 8 月, 优安时公司的磷酸铁锂项目产线落成, 目前处于试生产、送样、小批量销售。2021 年、2022 年前三季度, 优安时公司营业收入分别为 0、5.95 万元; 实现净利润 0.11 万元、-196.82 万元, 未来有望随规模提升而实现较好收益。

#### □ 盈利预测与估值

**维持盈利预测, 维持“买入”评级:** 公司是国内高效节能微电机行业的领先企业, 受益冷链市场和节能电机快速发展。我们维持 2022-2024 年公司归母净利润为 3.45、4.65、5.87 亿元, 对应 EPS 分别为 1.50、2.02、2.56 元/股, 当前股价对应的 PE 分别为 19、14、11 倍。维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

冷链等下游需求不振; 市场竞争加剧; 新产品、新领域开拓不及预期。

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷  
 执业证书号: S1230521120004  
 zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋  
 执业证书号: S1230522100003  
 huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 虞方林  
 yufanglin@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥28.71
总市值(百万元)	6,592.73
总股本(百万股)	229.63

### 股票走势图



### 相关报告

1 《节能电机快速突破, 受益冷链发展和电机能效提升——微光股份深度报告》2022.08.11

### 财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1111.61	1528.45	1977.75	2450.15
(+/-) (%)	39.27%	37.50%	29.40%	23.89%
归母净利润	254.43	344.84	464.50	587.24
(+/-) (%)	25.56%	35.53%	34.70%	26.42%
每股收益(元)	1.11	1.50	2.02	2.56
P/E	25.91	19.12	14.19	11.23

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1304	1784	2119	2833
现金	174	531	801	1283
交易性金融资产	732	635	659	675
应收账款	179	306	322	456
其它应收款	3	13	7	17
预付账款	2	3	3	4
存货	161	225	265	335
其他	53	71	62	62
<b>非流动资产</b>	281	339	436	515
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	12	12	12	12
固定资产	156	196	256	324
无形资产	28	27	26	25
在建工程	3	51	76	88
其他	82	53	65	66
<b>资产总计</b>	1584	2123	2555	3347
<b>流动负债</b>	242	436	403	609
短期借款	0	0	0	0
应付款项	165	335	301	478
预收账款	0	0	0	0
其他	77	100	102	131
<b>非流动负债</b>	6	6	6	6
长期借款	0	0	0	0
其他	6	6	6	6
<b>负债合计</b>	248	441	409	614
少数股东权益	0	(0)	(0)	(0)
归属母公司股东权益	1337	1682	2146	2733
<b>负债和股东权益</b>	1584	2123	2555	3347

### 利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1112	1528	1978	2450
营业成本	786	1061	1349	1652
营业税金及附加	8	11	14	17
营业费用	15	20	26	32
管理费用	24	32	42	51
研发费用	44	61	79	98
财务费用	5	(0)	(5)	(10)
资产减值损失	5	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	62	43	49	52
其他经营收益	5	5	5	5
<b>营业利润</b>	292	392	528	668
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>利润总额</b>	292	392	528	667
所得税	37	47	63	80
<b>净利润</b>	254	345	464	587
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>归属母公司净利润</b>	254	345	464	587
EBITDA	311	400	535	673
EPS (最新摊薄)	1.11	1.50	2.02	2.56

### 主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	39.27%	37.50%	29.40%	23.89%
营业利润	25.39%	34.21%	34.68%	26.41%
归属母公司净利润	25.56%	35.53%	34.70%	26.42%
<b>获利能力</b>				
毛利率	29.27%	30.56%	31.79%	32.60%
净利率	22.89%	22.56%	23.48%	23.97%
ROE	20.25%	22.85%	24.27%	24.07%
ROIC	18.86%	20.23%	21.23%	20.98%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	15.63%	20.79%	16.00%	18.35%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	5.39	4.09	5.26	4.65
速动比率	4.72	3.58	4.60	4.10
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.75	0.82	0.85	0.83
应收账款周转率	6.47	6.50	6.50	6.50
应付账款周转率	5.14	5.00	5.00	5.00
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.11	1.50	2.02	2.56
每股经营现金	0.77	1.38	1.48	2.34
每股净资产	5.82	7.32	9.35	11.90
<b>估值比率</b>				
P/E	25.91	19.12	14.19	11.23
P/B	4.93	3.92	3.07	2.41
EV/EBITDA	12.24	13.58	9.60	6.89

### 现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	177	316	340	537
净利润	254	345	464	587
折旧摊销	21	13	17	21
财务费用	5	(0)	(5)	(10)
投资损失	(62)	(43)	(49)	(52)
营运资金变动	38	37	(34)	60
其它	(80)	(35)	(53)	(70)
<b>投资活动现金流</b>	(59)	40	(75)	(65)
资本支出	6	(100)	(100)	(100)
长期投资	(12)	0	0	0
其他	(53)	140	25	35
<b>筹资活动现金流</b>	(93)	0	5	10
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(93)	0	5	10
<b>现金净增加额</b>	25	356	270	482

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>