



业绩符合预期，持续受益新能源汽车

——22Q3 业绩点评

买入 (维持)

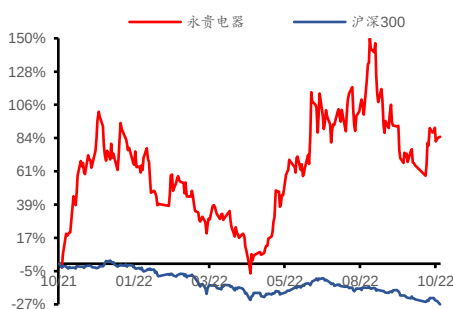
行业： 机械设备
日期： 2022年10月25日

分析师： 开文明
Tel: 021-53686172
E-mail: kaiwenming@shzq.com
SAC 编号: S0870521090002
分析师： 王璠
Tel: 021-53686164
E-mail: wangjin@shzq.com
SAC 编号: S0870521120003
联系人： 马雨池
Tel: 021-53696139
E-mail: mayuchi@shzq.com
SAC 编号: S0870122010004

基本数据

最新收盘价 (元)	15.47
12mth A 股价格区间 (元)	7.84-20.95
总股本 (百万股)	383.64
无限售 A 股/总股本	67.30%
流通市值 (亿元)	39.94

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《轨交品类拓展谋发展，电动车客户重构再出击》

——2022 年 09 月 01 日

■ 22Q3 公司营收同比+22%，归母净利同比+11%

10 月 24 日，公司发布 2022 年 3 季度业绩，前三季度实现营业收入 10.47 亿元，同比+36%；归母净利 1.18 亿元，同比+31%；扣非归母净利 1.11 亿元，同比+45%。整体符合预期。22Q3 实现营业收入 3.68 亿元，同比+22%，环比-3%；归母净利 0.36 亿元，同比+11%，环比-16%；扣非归母净利 0.36 亿元，同比+17%，环比-8%。

■ Q3 盈利能力有所下降

22Q3 毛利率约 29.5%，环比-3.14pct，我们预计主要是由于盈利能力较强的轨交业务营收占比下降；净利率 9.56%，环比-1.91pct；扣非净利率 9.77%，环比-0.55pct。

■ 业务快速发展，加大原材料采购

从资产端看，由于业务增长，公司加大原材料采购。22Q3 公司存货 5 亿元，环比+12%；合同负债 0.16 亿元，环比+26%。从现金流看，公司保持良好的经营性现金流，22Q3 约 0.14 亿元。

■ 汽车电动智能化带动需求高增，公司有望持续受益

根据我们测算，电动车带来的高压、高速连接器和充电枪等新增需求将从 2021 年的 49 亿元提高到 2025 年的 228 亿元，2021~2025 年 CAGR 约 47%。公司有望持续收益：1) 客户端，经过 2018 年客户重构优化，目前主要客户有比亚迪、吉利、小康、理想、华为等主流厂商。电动车业务的营收增加至 2021 年的 3.5 亿。2) 产品端，近 3 年公司保持约 0.8~1.1 亿的高强度研发投入，持续提升产品竞争力，国内首家量产大功率液冷充电枪企业，为未来营收增长夯实基础。

■ 盈利预测与投资建议

公司是国内轨交连接器细分领域龙头，并积极开拓电动车领域。我们看好公司未来发展，预计 2022~2024 年公司营收分别约 14.8、20.1 和 27.2 亿元，同比分别+29%、+36%和+35%；归母净利润分别约 1.6、2.1 和 2.8 亿元，同比+28%、+36%和+32%。当前股价对应的 PE 分别为 38、28、21 倍。维持“买入”评级。

■ 风险提示

疫情影响超预期，公司新客户认证和新产品导入不及预期，行业竞争加剧，原材料价格上涨超预期的风险

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1149	1480	2008	2715
年增长率	9.1%	28.8%	35.7%	35.2%
归母净利润	122	157	214	281
年增长率	16.4%	28.2%	36.3%	31.7%
每股收益 (元)	0.32	0.41	0.56	0.73
市盈率 (X)	48.56	37.87	27.79	21.10
市净率 (X)	2.82	2.63	2.40	2.15

资料来源：Wind，上海证券研究所 (2022 年 10 月 24 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	734	862	997	1220
应收票据及应收账款	626	690	816	994
存货	395	480	583	682
其他流动资产	260	314	397	509
流动资产合计	2014	2346	2792	3405
长期股权投资	101	101	101	101
投资性房地产	42	42	42	42
固定资产	373	351	360	351
在建工程	12	31	40	30
无形资产	78	73	68	63
其他非流动资产	57	51	45	45
非流动资产合计	663	649	656	632
资产总计	2677	2994	3449	4037
短期借款	3	3	3	3
应付票据及应付账款	383	525	740	1012
合同负债	9	10	14	19
其他流动负债	94	111	130	157
流动负债合计	490	648	887	1191
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	43	43	43	43
非流动负债合计	43	43	43	43
负债合计	533	691	930	1234
股本	384	384	384	384
资本公积	1795	1795	1795	1795
留存收益	-75	82	295	577
归属母公司股东权益	2104	2260	2474	2755
少数股东权益	41	43	45	48
股东权益合计	2145	2303	2519	2803
负债和股东权益合计	2677	2994	3449	4037
现金流量表 (单位: 百万元)				
指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流量	91	197	235	291
净利润	120	158	216	284
折旧摊销	65	79	87	89
营运资金变动	-94	-50	-78	-90
其他	1	9	10	8
投资活动现金流量	-49	-69	-99	-68
资本支出	-47	-73	-103	-73
投资变动	123	0	0	0
其他	-124	4	4	5
筹资活动现金流量	-11	0	0	0
债权融资	3	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-14	0	0	0
现金净流量	31	128	135	223

利润表 (单位: 百万元)

指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1149	1480	2008	2715
营业成本	749	990	1380	1911
营业税金及附加	8	11	15	20
销售费用	93	111	141	177
管理费用	100	111	131	163
研发费用	95	111	141	177
财务费用	-10	-14	-17	-20
资产减值损失	-9	-10	-10	-10
投资收益	4	4	4	5
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	125	165	225	296
营业外收支净额	-3	-3	-3	-3
利润总额	121	162	221	293
所得税	1	3	6	9
净利润	120	158	216	284
少数股东损益	-2	2	2	3
归属母公司股东净利润	122	157	214	281
主要指标				
指标	2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力指标				
毛利率	34.8%	33.1%	31.3%	29.6%
净利率	10.6%	10.6%	10.6%	10.4%
净资产收益率	5.8%	6.9%	8.6%	10.2%
资产回报率	4.6%	5.2%	6.2%	7.0%
投资回报率	5.1%	6.6%	8.2%	9.7%
成长能力指标				
营业收入增长率	9.1%	28.8%	35.7%	35.2%
EBIT 增长率	7.1%	40.4%	36.9%	31.6%
归母净利润增长率	16.4%	28.2%	36.3%	31.7%
每股指标 (元)				
每股收益	0.32	0.41	0.56	0.73
每股净资产	5.48	5.89	6.45	7.18
每股经营现金流	0.24	0.51	0.61	0.76
每股股利	0	0	0	0
营运能力指标				
总资产周转率	0.43	0.49	0.58	0.67
应收账款周转率	1.94	2.30	2.67	2.99
存货周转率	1.90	2.06	2.37	2.80
偿债能力指标				
资产负债率	19.9%	23.1%	27.0%	30.6%
流动比率	4.11	3.62	3.15	2.86
速动比率	3.20	2.79	2.43	2.23
估值指标				
P/E	48.56	37.87	27.79	21.10
P/B	2.82	2.63	2.40	2.15
EV/EBITDA	28.30	21.59	16.45	12.76

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断