

信义山证 汇通天下

证券研究报告

汽车零部件 III

卡倍亿 (300863.SZ)

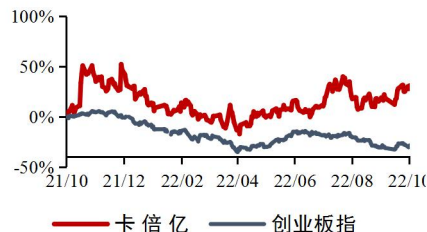
买入-A(维持)

受益于下游需求回升，三季报业绩超预期

2022 年 10 月 26 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022 年 10 月 26 日

收盘价(元):	89.99
年内最高/最低(元):	111.00/54.40
流通 A 股/总股本(亿):	0.19/0.55
流通 A 股市值(亿):	16.85
总市值(亿):	49.71

基础数据：2022 年 9 月 30 日

基本每股收益:	1.83
摊薄每股收益:	1.83
每股净资产(元):	13.53
净资产收益率:	13.52

分析师:

林帆

执业登记编码: S0760522030001

邮箱: linfan@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营收 20.6 亿元，同比+30.6%；实现归母净利润 1.0 亿元，同比+40.3%；扣非后归母净利润为 1.0 亿元，同比+60.8%。其中 Q3 单季实现营收 8.5 亿元，同比+28.8%；实现归母净利润 5089.3 万元，同比+25.4%；扣非后归母净利润为 5335.6 万元，同比+37.4%。

事件点评

➢ 三季报超预期，主要因为下游整车销量大幅回升。2022 年 6 月开始实施乘用车购置税减半的优惠政策，受此影响，Q3 国内汽车销量达到 741.3 万辆，同比+29.4%，环比+33.7%。行业的热销，带来公司 Q3 营收和净利润环比分别+43.7%和+128.3%，均呈现大幅增长。Q3 单季净利润大增带来公司前三季度业绩超预期。

➢ 毛利率和净利率环比大幅上升，企业盈利能力持续增强。公司 Q3 毛利率和净利率分别为 14.6%和 6.0%，同比分别+1.0pct 和-0.2pct，环比分别+3.5pct 和+2.2pct，企业盈利能力持续提升。销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.7%/1.6%/2.8%/0.7%，同比分别-0.2pct/+0.1pct/+0.8pct/-0.5pct，环比分别+0.1pct/+0.2pct/+0.4pct/-0.5pct，总费用率为 5.8%，同比、环比均+0.2pct，公司经营较为平稳。

➢ 汽车电动智能化的提速，及国际车用线缆厂商的逐步退出，将对公司形成中长期利好。公司 2022 年前三季度营收及净利润增速远好于下游汽车行业整体增速，表明充分受益于汽车电动智能化快速发展和车用线束线缆国产替代加速。未来随着越来越多车型的电气架构升级，800V 等高压线束使用量会越来越大，将带来车用电缆价值量的提升。莱尼等国际线束巨头逐步退出线缆业务、新冠疫情反复、俄乌危机陷入持久战，均将有利于车用线缆的国产替代。受此两方面有利因素影响，公司中长期业绩有望保持高增长。

投资建议

➢ 基于公司三季报业绩超预期，及对四季度行业和公司的乐观预期，我们上调公司的盈利预测。预计公司 2022-2024 年净利润分别为 1.6/2.2/3.0 亿元，EPS 分别为 2.95/4.00/5.49 元，对应于 10 月 25 日收盘价 87.80 元，PE 分别为 29.8/21.9/16.0 倍。维持“买入-A”的投资评级。

风险提示

➢ 疫情反复的影响超预期，上游原材料价格大幅波动的影响。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

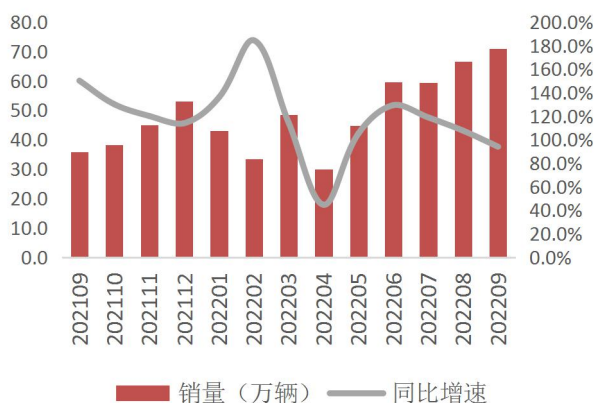


财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,264	2,268	3,181	4,141	5,381
YoY(%)	38.4	79.4	40.3	30.2	29.9
净利润(百万元)	53	86	163	221	303
YoY(%)	-12.3	63.2	88.5	35.9	37.1
毛利率(%)	11.0	10.9	12.0	12.1	12.4
EPS(摊薄/元)	0.96	1.56	2.95	4.00	5.49
ROE(%)	9.1	13.0	12.3	14.4	16.6
P/E(倍)	91.7	56.2	29.8	21.9	16.0
P/B(倍)	8.4	7.5	3.7	3.2	2.7
净利率(%)	4.2	3.8	5.1	5.3	5.6

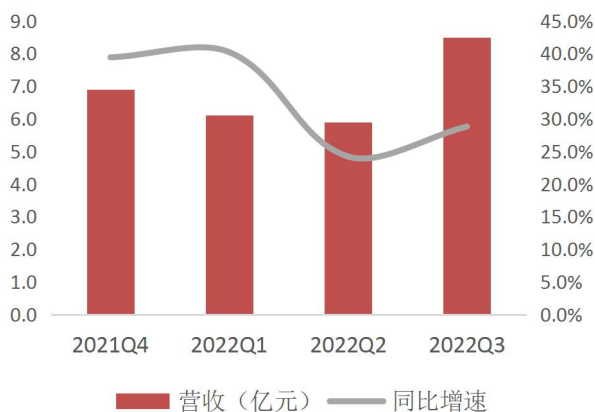
数据来源：最闻，山西证券研究所

图 1：最近一年新能源汽车销量及增速



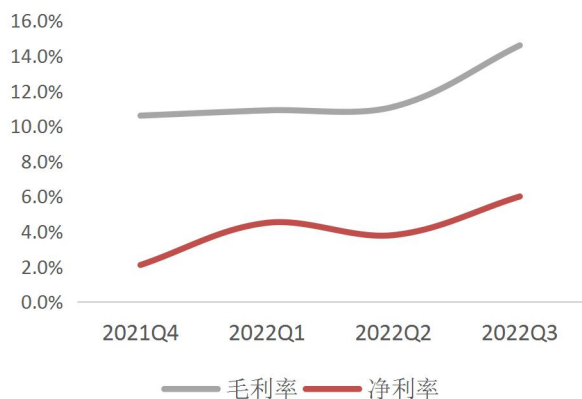
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 3：最近四个季度公司营收及增速



资料来源：WIND，山西证券研究所

图 5：最近四个季度公司毛利率及净利率



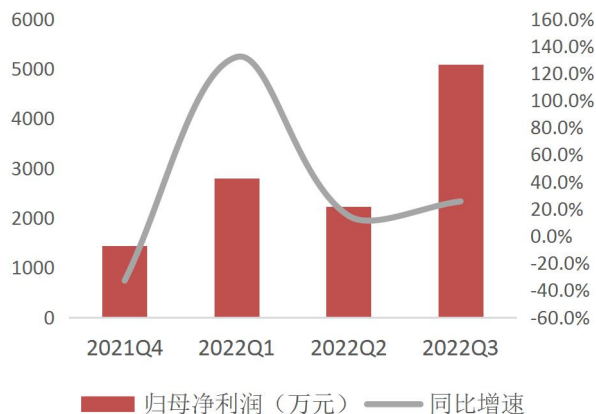
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 2：最近一年中国品牌乘用车销量及市场占比



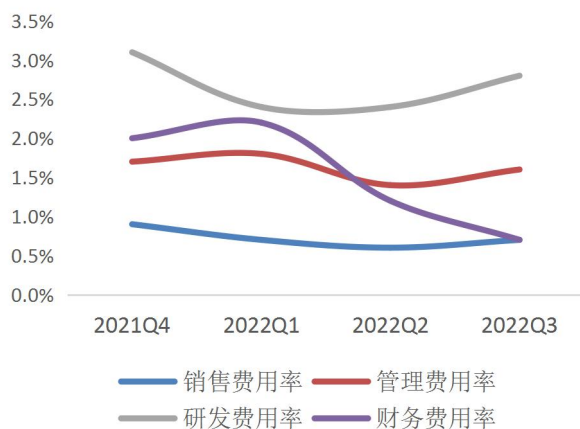
资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：最近四个季度公司净利润及增速



资料来源：WIND，山西证券研究所

图 6：最近四个季度公司费用率



资料来源：WIND，山西证券研究所

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	827	1573	2644	3038	4196
现金	101	422	1242	1617	2101
应收票据及应收账款	464	745	920	920	1471
预付账款	6	4	20	8	24
存货	184	331	387	422	521
其他流动资产	72	72	75	71	79
非流动资产	369	579	671	749	836
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	124	356	435	507	594
无形资产	37	42	41	43	43
其他非流动资产	208	181	195	199	199
资产总计	1195	2152	3315	3787	5032
流动负债	602	1206	1742	2036	3031
短期借款	503	978	1415	1644	2515
应付票据及应付账款	83	190	233	286	406
其他流动负债	17	38	94	105	109
非流动负债	13	283	246	213	171
长期借款	0	266	231	197	155
其他非流动负债	13	18	15	16	16
负债合计	615	1489	1989	2249	3202
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	55	55	72	72	72
资本公积	274	274	775	775	775
留存收益	251	318	463	655	909
归属母公司股东权益	580	663	1326	1538	1830
负债和股东权益	1195	2152	3315	3787	5032

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-273	-252	23	340	-149
净利润	53	86	163	221	303
折旧摊销	18	25	42	54	68
财务费用	18	35	33	33	44
投资损失	-1	-14	-5	-7	-9
营运资金变动	-357	-400	-211	39	-555
其他经营现金流	-4	15	0	-0	0
投资活动现金流	-179	-234	-131	-124	-146
筹资活动现金流	501	792	491	-71	-92
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.96	1.56	2.95	4.00	5.49
每股经营现金流(最新摊薄)	-4.94	-4.55	0.41	6.16	-2.70
每股净资产(最新摊薄)	10.50	11.72	23.73	27.57	32.86

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1264	2268	3181	4141	5381
营业成本	1125	2020	2799	3640	4715
营业税金及附加	3	5	7	9	11
营业费用	12	20	32	41	54
管理费用	24	35	56	75	97
研发费用	32	53	78	101	129
财务费用	18	35	33	33	44
资产减值损失	-0	-2	-2	-2	-3
公允价值变动收益	19	-3	0	0	0
投资净收益	1	14	5	7	9
营业利润	59	95	185	252	344
营业外收入	4	2	2	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	62	96	187	253	345
所得税	9	10	24	32	41
税后利润	53	86	163	221	303
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	53	86	163	221	303
EBITDA	97	162	262	340	456

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	38.4	79.4	40.3	30.2	29.9
营业利润(%)	-6.9	62.3	94.9	36.3	36.3
归属于母公司净利润(%)	-12.3	63.2	88.5	35.9	37.1
获利能力					
毛利率(%)	11.0	10.9	12.0	12.1	12.4
净利率(%)	4.2	3.8	5.1	5.3	5.6
ROE(%)	9.1	13.0	12.3	14.4	16.6
ROIC(%)	6.2	6.4	6.3	7.3	7.5
偿债能力					
资产负债率(%)	51.5	69.2	60.0	59.4	63.6
流动比率	1.4	1.3	1.5	1.5	1.4
速动比率	1.0	1.0	1.3	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	3.5	3.8	3.8	4.5	4.5
应付账款周转率	11.6	14.8	13.2	14.0	13.6
估值比率					
P/E	91.7	56.2	29.8	21.9	16.0
P/B	8.4	7.5	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	69.2	44.0	25.8	19.4	15.2

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

