

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

卡 倍 亿 (300863)

投资评级 买入

上次评级 买入

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮 箱: lujiamin@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

卡倍亿：22Q3 业绩同比高增，盈利能力大幅提升

2022 年 10 月 27 日

事件：公司发布 2022 年三季报，2022 年 Q1-Q3 公司实现营收 20.6 亿元，同比+30.6%；归母净利润 1.01 亿元，同比+40.3%；其中 Q3 实现营业收入 8.53 亿元，同比+28.8%，环比+43.8%；归母净利润 0.51 亿元，同比+25.4%，环比+131.8%。2022Q3 销售毛利率 14.57%，同比+1.04pct，环比+3.47pct；销售净利率 5.97%，同比-0.16pct，环比+2.21pct。

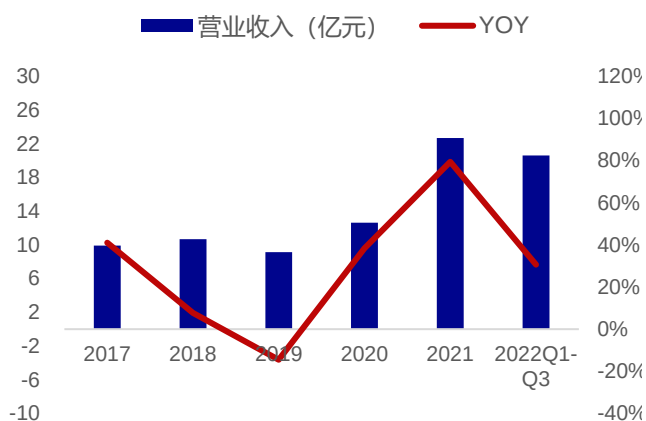
点评：

- **新能源客户拓展成效显著，Q3 业绩同比高增。**公司已拓展新能源车客户有比亚迪、吉利、特斯拉、理想等车企，带来营收的同比高增。单季度看，22Q1、Q2、Q3 公司营收分别为 6.14 亿元、5.93 亿元、8.53 亿元，同比分别+40.2%、+24.2%、+28.8%。与此同时，单季度净利润端 22Q1、Q2、Q3 分别为 0.28 亿元、0.22 亿元、0.51 亿元，同比分别+131.8%、+14.8%、+25.4%。
- **原材料价格回落，盈利能力环比提升明显。**公司原材料成本占产品成本比重较高，主要原材料铜材占主营业务成本比重为 85%左右。随着上游原材料价格回落，公司 Q3 毛利率同比环比均提升，22Q3 公司毛利率为 14.57%，同比增长 1.04pct，环比增长 3.47pct。22Q3 公司净利率为 5.97%，同比下降 0.16pct，环比增长 2.21pct。
- **22Q3 期间费用略有上升，主要系研发费用率增长。**22Q3 公司期间费用率为 5.74%，比去年同期+0.28pct。其中研发费用率增长明显，具体费用率情况来看，公司 22Q3 销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.68%、1.57%、2.75%、0.74%，同比分别-0.18pct、+0.08pct、+0.80pct、-0.42pct。
- **拟发股权激励计划凝聚核心管理层，看好长期发展。**拟发股权激励计划，激励对象共 18 人（涉及人员：公司董事、高级管理人员和中层管理人员），共计发布 69 万股，占总股本 1.25%。业绩考核要求分 ABCD 四档，2022 年业绩考核下限净利润为 1.29 亿元以上。本次激励计划覆盖公司核心员工，充分调动核心团队积极性，同时锚定未来三年业绩增长下限，我们持续看好公司中长期发展。
- **盈利预测与投资评级：**公司专注于汽车线缆，下游客户结构优质，电动轻量化大趋势有望为公司打开长期成长空间。考虑到公司 22Q1-Q3 业绩大幅增长，我们上调公司盈利预测。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.6 亿元、2.4 亿元、3.5 亿元，对应 EPS 分别为 2.98、4.34、6.26 元，对应 PE 分别为 26.7 倍、18.3 倍和 12.7 倍。
- **风险因素：**新能源车销量不及预期；特殊线缆提升不及预期；上游原材

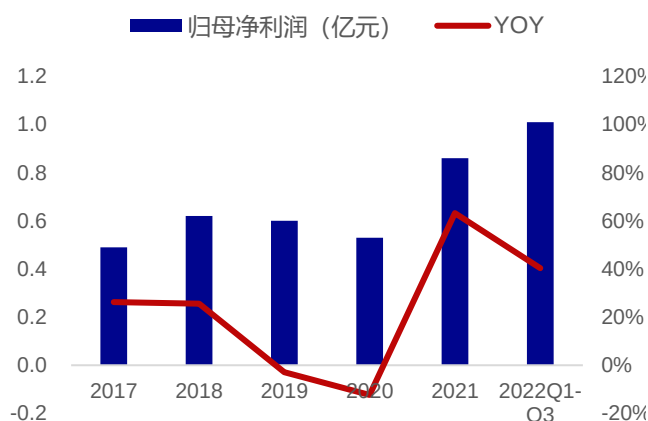
料涨价风险。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	1,264	2,268	3,110	4,097	5,386
增长率 YoY %	38.4%	79.4%	37.1%	31.8%	31.5%
归属母公司净利润 (百万元)	53	86	164	239	346
增长率 YoY%	-12.3%	63.2%	90.4%	45.7%	44.3%
毛利率%	11.0%	10.9%	13.5%	12.4%	13.2%
净资产收益率ROE%	9.1%	13.0%	20.4%	23.4%	25.7%
EPS(摊薄)(元)	0.96	1.56	2.98	4.34	6.26
市盈率 P/E(倍)	82.85	50.77	26.67	18.30	12.68
市净率 P/B(倍)	7.55	6.62	5.43	4.29	3.27

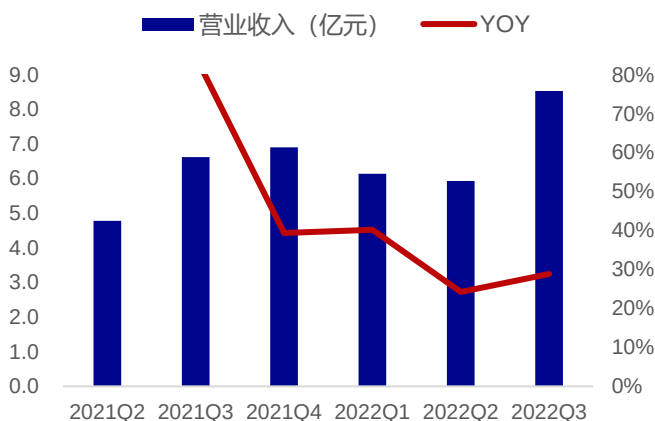
资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2022年10月27日收盘价

图 1：公司历年营收（亿元）及增速


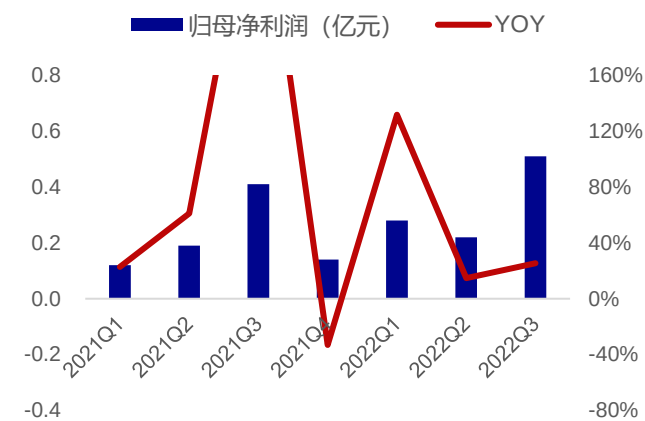
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2：公司历年净利润（亿元）及增速


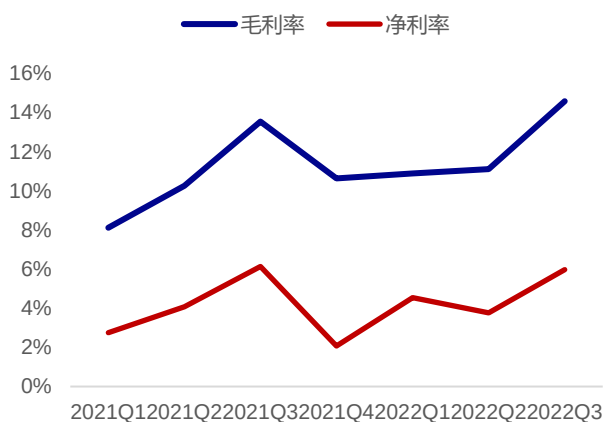
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3：公司季度营收（亿元）及增速


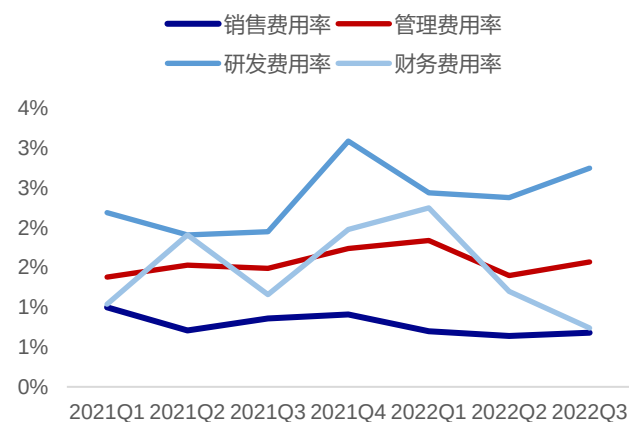
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4：公司季度归母净利润（亿元）及增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：公司季度毛利率和净利率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6：公司季度费用率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	827	1,573	1,647	2,095	2,477
货币资金	101	422	175	329	395
应收票据	0	31	21	70	80
应收账款	464	714	925	892	1,199
预付账款	6	4	54	72	94
存货	184	331	340	554	483
其他	72	72	132	177	228
非流动资产	369	579	673	703	705
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	124	356	351	376	385
无形资产	37	42	56	61	69
其他	208	181	266	266	252
资产总计	1,195	2,152	2,320	2,798	3,182
流动负债	602	1,206	1,220	1,478	1,537
短期借款	503	978	947	1,047	997
应付票据	10	100	154	204	315
应付账款	73	91	73	166	146
其他	17	38	45	61	79
非流动负债	13	283	293	298	303
长期借款	0	12	22	27	32
其他	13	271	271	271	271
负债合计	615	1,489	1,513	1,776	1,840
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	580	663	807	1,022	1,342
负债和股东权益	1,195	2,152	2,320	2,798	3,182

重要财务指标		单位:百万元			
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,264	2,268	3,110	4,097	5,386
同比 (%)	38.4%	79.4%	37.1%	31.8%	31.5%
归属母公司净利润	53	86	164	239	346
同比	-12.3%	63.2%	90.4%	45.7%	44.3%
毛利率 (%)	11.0%	10.9%	13.5%	12.4%	13.2%
ROE%	9.1%	13.0%	20.4%	23.4%	25.7%
EPS (摊薄)(元)	0.96	1.56	2.98	4.34	6.26
P/E	82.85	50.77	26.67	18.30	12.68
P/B	7.55	6.62	5.43	4.29	3.27
EV/EBITDA	85.70	39.66	18.78	14.40	10.34

利润表		单位:百万元			
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,264	2,268	3,110	4,097	5,386
营业成本	1,125	2,020	2,688	3,587	4,676
营业税金及附加	3	5	9	8	16
销售费用	12	20	28	33	46
管理费用	24	35	50	61	81
研发费用	32	53	81	86	113
财务费用	18	35	72	78	78
减值损失合计	0	-2	-1	-1	-1
投资净收益	1	14	3	12	0
其他	7	-17	8	10	9
营业利润	59	95	192	265	383
营业外收支	3	2	2	1	1
利润总额	62	96	193	266	384
所得税	9	10	29	27	38
净利润	53	86	164	239	346
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	53	86	164	239	346
EBITDA	74	146	289	374	510
EPS (当年)(元)	1.15	1.56	2.98	4.34	6.26

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-273	-252	-4	221	274
净利润	53	86	164	239	346
折旧摊销	18	26	34	48	54
财务费用	17	34	76	79	82
投资损失	-1	-14	-3	-12	0
营运资金变动	-357	-400	-267	-126	-199
其它	-3	16	-9	-8	-8
投资活动现金流	-179	-234	-126	-67	-57
资本支出	-181	-248	-89	-56	-42
长期投资	1	14	-28	-33	-25
其他	0	0	-9	22	10
筹资活动现金流	501	792	-117	1	-152
吸收投资	239	276	0	0	0
借款	625	1,073	-21	105	-45
支付利息或股息	-13	-50	-96	-104	-107
现金流净增加额	49	305	-247	155	66

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分都不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。