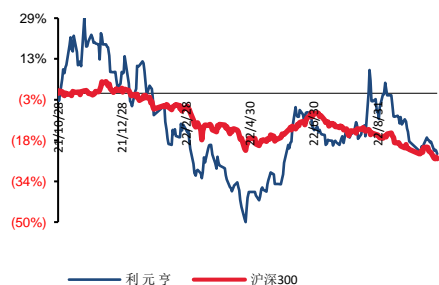


电力设备 电池

业绩高速增长，锂电、光伏打造平台型企业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	88/34
总市值/流通(百万元)	17,247/6,697
12 个月最高/最低(元)	330.96/128.10

相关研究报告:

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2022 年三季报, 实现营业收入 29.35 亿元, 同比增长 77.06%, 实现归母净利润 2.83 亿元, 同比+80.72%。其中三季度实现营收 11.91 亿元, 同比增长 95.19%, 实现归母净利润 1.14 亿元, 同比增长 96.92%。

在手订单充足, 费用率管控能力提升。截至 2022 年 3 季度期末, 公司合同负债、存货为 19.47/28.07 亿元, 分别较去年底增长 43.53%、69.47%。2022 前三季度销售毛利率、净利率分别为 36.03%/9.66%, 分别较去年同期-1.34/+0.2pcts。2022 前三季度期间费用率为 26.9%, 较去年同期下降 4.21 个百分点, 费用率管控能力增强, 规模效应凸显。**消费/动力锂电设备龙头, 全产品线覆盖。**公司以消费锂电起家, 与软包消费电池龙头新能源科技保持了稳定的合作关系, 近年来积极拓展动力锂电领域, 目前已从消费锂电转为动力锂电为主, 客户涵盖宁德时代、比亚迪、蜂巢能源、国轩高科等众多领先动力电池厂商。在产品线上, 公司除了保持在电芯检测环节的领先地位外, 同时积极开发电芯装配、电芯制造环节设备, 已基本实现全产业链覆盖。

积极布局光伏氢能储能等领域。根据公司官网信息, 10 月 14 日, 公司与冯·阿登纳签订战略合作协议, 双方将在光伏(异质结、钙钛矿)、储能等领域展开深度合作。同时, 在氢能装备方面已与国家电投继续深化合作, 平台化布局持续推进。

盈利预测与投资建议: 我们持续看好公司未来发展, 预计 2022-2024 年公司营收分别为 47.70/71.55/93.87 亿元, 归母净利润分别为 5.03/9.19/12.22 亿元, 对应 PE 33/18/14 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 动力电池厂商产能扩张不及预期, 行业竞争格局恶化, 产品推广不及预期, 国际贸易摩擦等。

■ 盈利预测和财务指标:

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2331.35	4770.09	7155.13	9386.52
增长率	63.04%	104.61	50.00%	31.19%
归属母公司净利润(百万元)	212.34	502.51	918.74	1221.63
增长率	51.18%	136.66%	82.83%	32.97%
每股收益 EPS(元)	2.74	5.71	10.44	13.88
PE	106.93	33.27	18.20	13.69
PB	12.91	6.75	4.92	3.62

资料来源: wind, 太平洋证券

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	2331	4770	7155	9387
%同比增速	63%	105%	50%	31%
营业成本	1433	3016	4563	6046
毛利	898	1754	2593	3341
%营业收入	39%	37%	36%	36%
税金及附加	22	33	55	75
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	123	239	322	413
%营业收入	5%	5%	5%	4%
管理费用	308	525	644	845
%营业收入	13%	11%	9%	9%
研发费用	273	477	644	798
%营业收入	12%	10%	9%	9%
财务费用	20	5	-4	-20
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-22	-33	-39	-58
信用减值损失	-17	-28	-31	-36
其他收益	93	91	72	94
投资收益	4	5	5	5
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	212	510	938	1235
%营业收入	9%	11%	13%	13%
营业外收支	0	-1	0	0
利润总额	212	509	938	1235
%营业收入	9%	11%	13%	13%
所得税费用	0	7	19	13
净利润	212	503	919	1222
%营业收入	9%	11%	13%	13%
归属于母公司的净利润	212	503	919	1222
%同比增速	51%	137%	83%	33%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	2.74	5.71	10.44	13.88

基本指标

	2021E	2022E	2023E	2024E
EPS	2.74	5.71	10.44	13.88
BVPS	22.70	28.14	38.58	52.46
PE	106.93	33.27	18.20	13.69
PEG	2.09	0.24	0.22	0.42
PB	12.91	6.75	4.92	3.62
EV/EBITDA	79.83	23.83	13.45	10.08
ROE	11%	20%	27%	26%
ROIC	8%	18%	24%	24%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	964	1409	2213	2848
交易性金融资产	199	200	201	202
应收账款及应收票据	668	1048	1298	1525
存货	1656	2836	3176	3444
预付账款	88	181	297	423
其他流动资产	746	922	1101	1092
流动资产合计	4321	6596	8285	9534
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	732	826	1139	1342
无形资产	60	81	107	127
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	18	18	18	18
其他非流动资产	445	763	744	529
资产总计	5576	8284	10294	11549
短期借款	539	539	539	539
应付票据及应付账款	1149	2203	2360	3014
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	63	137	214	275
应交税费	17	19	33	50
其他流动负债	1543	2643	3486	2788
流动负债合计	3311	5541	6632	6666
长期借款	161	161	161	161
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	105	105	105	105
负债合计	3578	5807	6898	6933
归属于母公司的所有者权益	1998	2477	3395	4617
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	1998	2477	3395	4617
负债及股东权益	5576	8284	10294	11549

现金流量表 (百万元)

	2021E	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	12	1003	1258	785
投资	-195	-1	-1	-1
资本性支出	-338	-474	-382	-74
其他	0	-34	-47	-52
投资活动现金流净额	-533	-509	-430	-126
债权融资	336	0	0	0
股权融资	792	0	0	0
支付股利及利息	-50	-48	-24	-24
其他	-44	0	0	0
筹资活动现金流净额	1034	-48	-24	-24
现金净流量	511	445	804	635

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券研究院院长、机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

崔文娟：太平洋证券机械行业联席首席分析师，复旦大学经济学院本硕，曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

王希：太平洋证券机械行业分析师，上海交通大学硕士，曾就职于国联证券、国元证券，2021年10月加盟太平洋证券，善于结合产业，自下而上挖掘投资机会。

温晓：太平洋证券机械行业分析师，南京大学统计学硕士，曾就职于一级、二级资产管理机构，2022年9月加入太平洋证券，致力于基本面跟踪，寻找具有时代特征的投资机会。

张凤琳：太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021年7月加入太平洋证券。

汪成：太平洋证券机械行业助理分析师，香港中文大学经济学硕士，2022年6月加入太平洋证券。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。