

2023年07月25日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

多业务领域共振，特种线缆龙头有望维持高增

—鑫宏业（301310.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

panzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-07-24

当前股价（元）	63.81
总市值（亿元）	62
总股本（百万股）	97
流通股本（百万股）	22
52周价格范围（元）	57.29-73.88
日均成交额（百万元）	251.37

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

鑫宏业7月12日发布公告，拟使用部分超募资金人民币2.5亿元用于投资建设“新能源特种线缆智能化生产基地（一期）建设项目”。

投资要点

■ 新能源车+光储助公司业绩高增

公司2022年实现营收18.1亿元/yoY+48%，实现归母净利润1.45亿元/yoY+35%，公司2019-2022年营收CAGR达50%，归母净利润CAGR达49%，均处高增通道。公司规模在过去数年高速增长，一方面得益于下游新能源车及光储行业高增趋势，另一方面得益于公司核心竞争力。公司战略眼光独到，2004年开始研发光伏线缆产品，2006年开始研发新能源汽车线缆，并于2009、2012年先后获得光伏线缆TUV认证证书、新能源汽车充电线缆TUV认证证书，具显著先发优势。公司在技术端持续创新，光伏电缆产品具优异机械性能及电性能，并创新性推出双并产品，解决灵活敷设需求；新能源车领域自主研发交联聚烯烃弹性体材料，实现150°C连续工作条件下产品电气绝缘及机械性能稳定，并研发铝合金导体，实现线缆轻量降本。得益于技术端优势，公司与各龙头企业或其一级供应商建立紧密合作，光储终端客户包括隆基绿能、晶科能源、阿特斯、天合光能等，新能源车终端客户包括比亚迪、吉利、上汽、北汽、一汽、理想、蔚来、小鹏等。产能端，公司无锡基地现产能对应年产值约18亿元，募投项目完成后年产值将达40亿，另超募资金投向株洲基地共规划年产值40亿，预计将于2024年下半年投产。综合而言，公司技术实力强劲，客户质量优异，产能持续扩张，有望维持高增。

■ 战略布局液冷快充、机器人、核线缆，构筑公司长期增长曲线

补能速度慢为制约新能源车发展因素之一，快充发展趋势明确。2023年以来，快充车型加速落地，理想4月发布纯电解决方案，将提供800V超充，并搭载宁德时代4C麒麟电池，小鹏G6于6月份上市，将采用800V高压SiC平台，快充产业趋势明确。公司2019年开始研发大功率液冷充电线，2021年实现量产，并参与制定《电动汽车充电用液冷电缆认证技术规范》，先发优势显著，将充分受益于快充行业发展。

工业机器人作为智能制造重要终端设备，在中国智造升级趋势下，在过去年间高速增长。人形机器人未来或将延伸至 C 端市场，需求空间广阔。公司 2013 年便取得机器人线缆相关专利，产品精度高，技术领先。机器人线缆具高壁垒，单机价值量高，现份额主要集中于海外厂商，未来国产替代+行业高增，有望带动公司长期增长。

公司 2023 年 3 月收购江苏华光，其为我国唯一一家持有核电缆与电气贯穿件两个系列产品的核电设计和制造资质的民营企业，具核电电缆产能 10 万千米，电气贯穿件产能 600 台，收购价值高。公司通过收购江苏华光切入核电电缆领域，双方未来有望在技术、产能等方面形成充分协同，共同成长。

■ 盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 2.3/3.4/4.5 亿元，eps 为 2.32/3.51/4.65 元，对应 PE 分别为 28/18/14 倍。公司主业竞争力突出，战略布局液冷快充、机器人、核线缆等，长期成长路径明晰，给予“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期；募投项目进展不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	1,808	2,500	3,490	4,472
增长率（%）	48.4%	38.2%	39.6%	28.1%
归母净利润（百万元）	145	225	340	452
增长率（%）	35.2%	55.5%	51.2%	32.7%
摊薄每股收益（元）	1.99	2.32	3.51	4.65
ROE（%）	22.9%	26.5%	29.0%	28.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	1,808	2,500	3,490	4,472
现金及现金等价物	591	749	1,034	1,518	营业成本	1,548	2,136	2,964	3,788
应收款项	1,031	1,426	1,989	2,548	营业税金及附加	2	2	3	4
存货	280	386	536	685	销售费用	12	17	24	31
其他流动资产	54	74	103	132	管理费用	18	25	35	45
流动资产合计	1,956	2,635	3,663	4,884	财务费用	-1	-17	-25	-39
非流动资产:					研发费用	55	75	105	134
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	84	100	139	172
固定资产	187	225	267	307	资产减值损失	-4	-5	0	0
在建工程	85	94	98	39	公允价值变动	0	-1	-1	-1
无形资产	55	79	104	100	投资收益	1	-1	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	162	252	381	506
其他非流动资产	26	26	26	26	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	353	425	494	472	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,309	3,060	4,157	5,356	利润总额	162	252	381	506
流动负债:					所得税费用	17	27	41	54
短期借款	65	72	72	72	净利润	145	225	340	452
应付账款、票据	1,438	1,986	2,757	3,523	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	123	123	123	123	归母净利润	145	225	340	452
流动负债合计	1,627	2,182	2,952	3,719					
非流动负债:									
长期借款	33	13	13	13					
其他非流动负债	16	16	16	16					
非流动负债合计	49	29	29	29					
负债合计	1,676	2,211	2,981	3,748					
所有者权益									
股本	73	97	97	97					
股东权益	633	849	1,175	1,608					
负债和所有者权益	2,309	3,060	4,157	5,356					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	145	225	340	452	成长性				
少数股东权益	0	0	0	0	营业收入增长率	48.4%	38.2%	39.6%	28.1%
折旧摊销	11	15	19	23	归母净利润增长率	35.2%	55.5%	51.2%	32.7%
公允价值变动	0	-1	-1	-1	盈利能力				
营运资金变动	60	26	28	29	毛利率	14.4%	14.6%	15.1%	15.3%
经营活动现金净流量	216	266	387	502	四项费用/营收	4.6%	4.0%	4.0%	3.8%
投资活动现金净流量	-82	-48	-45	18	净利率	8.0%	9.0%	9.8%	10.1%
筹资活动现金净流量	23	-22	-14	-18	ROE	22.9%	26.5%	29.0%	28.1%
现金流量净额	158	196	328	501	偿债能力				
					资产负债率	72.6%	72.3%	71.7%	70.0%
					营运能力				
					总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
					应收账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
					存货周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
					每股数据(元/股)				
					EPS	1.99	2.32	3.51	4.65
					P/E	32.1	27.5	18.2	13.7
					P/S	2.6	2.5	1.8	1.4
					P/B	7.3	7.3	5.3	3.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名PE公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017年开始从事新能源行业二级市场研究，具备5年以上证券从业经验，2021年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司

司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。