

2023 年 07 月 26 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 主业逐步触底，新能源车检测或创新机

—安车检测（300572.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：黎江涛 S1050521120002

lijt@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

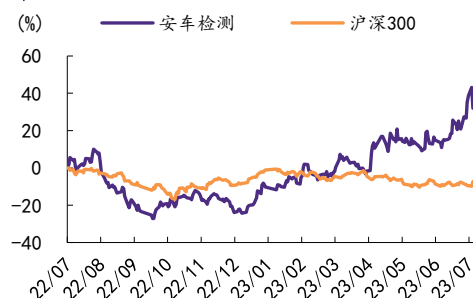
panzy@cfsc.com.cn

## 基本数据

2023-07-25

当前股价（元）	20.11
总市值（亿元）	46
总股本（百万股）	229
流通股本（百万股）	184
52 周价格范围（元）	10.94-21.49
日均成交额（百万元）	70.17

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

## 车检新政致公司业绩受损，新能源车检测或创新机

公司 2022 年实现营收 4.48 亿元/yoy-5.39%，实现归母净利润-0.31 亿元，同比转亏。复盘公司过往业绩表现，公司收入与业绩于 2019-2020 年到达峰值，主要由于：1）2018 年 9 月，生态环境部与国家市场监督管理总局发布《GB 18285-2018 汽油车污染物排放限值及测量方法（双怠速法及简易工况法）》、《GB 3847-2018 柴油车污染物排放限值及测量方法（自由加速法及加载减速法）》，并于 2019 年 5 月实施，标准需要检测站对环检设备进行升级，带动存量升级需求；2）2018 年 8 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》，2019 年 5 月，《国家发展改革委关于进一步清理规范政府定价经营服务性收费的通知》发布，该两项政策推行“简政放权”、“三检合一”，促使检测机构建设加速，助推检测设备需求；3）2017 年 7 月，环保部发布《在用柴油车排气污染物测量方法及技术要求（遥感检测法）》，助推公司遥感设备需求。公司收入受以上政策带动，于 2019 年取得高速增长，并在 2020 年维持高位。此后，公安部于 2020 年 10 月、2022 年 9 月先后两次推出车检新政，放宽机动车强制检测要求，导致机动车行业准入者持观望态度，公司 2021、2022 年收入及业绩显著下滑。

由此可见，公司业绩受政策影响较大。我们认为后续机动车检测行业机遇或出于新能源车检测，2023 年 6 月，公安部起草的《新能源汽车运行安全性能检验规程（征求意见稿）》发布，要求对新能源汽车的运行安全性能检验，需及时发现新能源车电池、电气、电控系统等存在的安全问题。此前我国并未针对新能源车出台检测标准，若此规程正式发布并开启实施，或催生新能源车三电检测设备市场需求。公司对新能源车三电系统检测已有充分技术储备，有望充分把握行业机遇。

## 收购检测站扩张业务边界，AI+创造全新商业模式

2022 年公司机动车检测服务业务实现营收 1.32 亿元/yoy+132%，公司自 2018 年开展该项业务以来，收入维持高速增长，主要由公司并购/新建检测站驱动。公司作为机动车检测设备龙头，运营检测站具有显著协同效应。截至 2022 年底，公司已参控股超 50 家检测站，未来规模有望持续扩张。

公司推出检验智能审核系统，运用计算机视觉、深度学习、OCR 识别等图像识别技术，与检验监管平台无缝对接，对机动车外观照片、检测照片、资料照片进行准确识别，可大幅减轻

审核人员工作量,提高审核效率,有效杜绝人为因素造成误判的情况,提升车管服务效能。公司深耕机动车检测行业近 20 年,积累大量检测数据,开展 AI+检测模式具有先天优势,公司与各大厂商就 AI 大模型保持紧密接触,未来或开辟全新商业模式。

## ■ 一体化压铸及换电注入增长新动能

公司在机动车检测主业外,积极拓展新业务,包括一体化压铸、换电等,打造增长新动能。一体化压铸方面,公司与深圳君港合资设立子公司广东永扬,研发、制造一体化压铸设备。永扬运用金属新材料超微前沿技术、流体智能数值仿真技术、金属合金表面集束熔覆技术解决了压铸机行业多年对热震性、热障性、热梯度性和铝合金后热处理的问题,对金属的控液、控温和粘性做到在线监测,优化铝合金材料加热方式的同时降低能耗,优化金属溶液排氧的同时减少气孔、夹杂等质量缺陷,保证铸件内部组织精细的完整性、提升铸件的合格率,具一定技术优势。

换电业务方面,公司已开发出轻卡中置换电、乘用车底盘换电、顶吊式换电三种技术路线,为整车厂、动力电池厂和运营商等客户提供多场景、多配置、可兼容、可共享、可迭代的整体换电设备解决方案及服务。未来公司将聚焦重卡、轻卡、微面汽车换电技术储备,重点开发城市物流、同城货运、冷链配送等商用物流车换电市场。

## ■ 盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 0.72/1.98/3.01 亿元,eps 为 0.32/0.86/1.31 元,对应 PE 分别为 64/23/15 倍。基于公司主业逐步触底,新能源车检测带来新机遇,一体化压铸及换电布局贡献全新成长极,看好公司中长期向上发展机会,给予“买入”评级。

## ■ 风险提示

新能源车检测国标出台进度不及预期;新业务进展不及预期;检测站布局进度不及预期;竞争格局恶化风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	448	686	1,367	1,976
增长率(%)	-5.4%	53.2%	99.3%	44.6%
归母净利润(百万元)	-31	72	198	301
增长率(%)	-406.2%		173.6%	52.3%
摊薄每股收益(元)	-0.14	0.32	0.86	1.31
ROE(%)	-1.4%	3.1%	7.4%	9.4%

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
<b>流动资产：</b>				
现金及现金等价物	1,290	1,315	1,359	1,729
应收款	176	270	374	325
存货	180	221	429	529
其他流动资产	271	362	622	854
流动资产合计	1,917	2,167	2,784	3,438
<b>非流动资产：</b>				
金融类资产	100	100	100	100
固定资产	213	222	228	233
在建工程	5	2	1	0
无形资产	29	28	27	25
长期股权投资	155	155	155	155
其他非流动资产	535	535	535	535
非流动资产合计	937	941	945	948
资产总计	2,854	3,109	3,729	4,386
<b>流动负债：</b>				
短期借款	1	1	1	1
应付账款、票据	167	296	573	706
其他流动负债	378	378	378	378
流动负债合计	545	674	951	1,085
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	115	115	115	115
非流动负债合计	115	115	115	115
负债合计	660	789	1,066	1,199
<b>所有者权益</b>				
股本	229	229	229	229
股东权益	2,194	2,320	2,663	3,187
负债和所有者权益	2,854	3,109	3,729	4,386

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-21	80	220	334
少数股东权益	10	8	22	33
折旧摊销	21	16	16	17
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-49	-97	-296	-150
经营活动现金净流量	-39	7	-38	235
投资活动现金净流量	-3	-6	-5	-5
筹资活动现金净流量	67	45	124	189
现金流量净额	24	47	81	419

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	448	686	1,367	1,976
营业成本	227	396	856	1,267
营业税金及附加	5	8	15	22
销售费用	59	79	126	158
管理费用	113	121	130	158
财务费用	-4	-37	-38	-48
研发费用	44	48	49	63
费用合计	212	211	267	331
资产减值损失	-29	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	23	18	15	15
营业利润	-22	89	244	372
加：营业外收入	1	0	0	0
减：营业外支出	1	0	0	0
利润总额	-22	89	244	372
所得税费用	-1	9	24	37
净利润	-21	80	220	334
少数股东损益	10	8	22	33
归母净利润	-31	72	198	301

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-5.4%	53.2%	99.3%	44.6%
归母净利润增长率	-406.2%		173.6%	52.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	49.2%	42.2%	37.4%	35.9%
四项费用/营收	47.3%	30.7%	19.5%	16.8%
净利率	-4.8%	11.7%	16.1%	16.9%
ROE	-1.4%	3.1%	7.4%	9.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	23.1%	25.4%	28.6%	27.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.2	0.4	0.5
应收账款周转率	2.5	2.5	3.6	6.1
存货周转率	1.3	1.8	2.0	2.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	-0.14	0.32	0.86	1.31
P/E	-146.6	63.8	23.3	15.3
P/S	10.3	6.7	3.4	2.3
P/B	2.2	2.1	1.8	1.5

## ■ 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收到任何形式的补偿。

## ■ 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

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。