

微光股份(002801)

报告日期: 2024 年 09 月 12 日

经营保持稳健, 新增产能建设稳步推进

——2024 年上半年业绩点评

投资事件

2024 年上半年, 公司实现营业总收入 6.82 亿元, 同比增长 4.82%; 归母净利润 1.55 亿元, 同比下降 4.04%。

投资要点

□ 2024 年上半年外转子风机收入高增, 毛利率基本稳定

分产品来看, 2024 年上半年, 公司外转子风机收入 3.30 亿元, 同比增长 12.23%, 毛利率 34.93%, 同比下降 1.72 个百分点; 冷柜电机收入 1.62 亿元, 同比下降 1.21%, 毛利率 28.66%, 同比下降 1.38 个百分点; ECM 电机收入 1.07 亿元, 同比下降 17.71%, 毛利率 43.73%, 同比增长 2.82 个百分点。外转子风机和冷柜电机盈利能力下降, 主要受铜等原材料价格上涨影响。

□ 研发费用稳步提升, 实现 31 项公司级新产品立项

公司积极实施创新驱动发展战略, 以市场为导向, 围绕绿色低碳、智能制造, 发展新质生产力, 加快高效节能、智能新产品开发和产业化进程, 丰富产品系列及品种, 公司级新产品立项 31 项, 公司完成储能行业 EC 防爆推杆电机的开发, A2 系列 EC 高效机翼型离心风机、P2 系列 EC 高效机翼型轴流风机、6-90kWh 储能用散热风机、AGV、移动机器人用低压伺服电机等实现量产。2024 年上半年, 公司研发投入 2,640.83 万元, 同比增长 7.83%。

□ 新增产能稳步投建, 加速泰国工厂建设

公司积极开展数字赋能, 建设数字化车间, 提升组织管理和运营能力。围绕未来发展规划, 国内新增年产 670 万台(套) ECM 电机、风机及自动化装备项目 2024 年上半年工程投入 6,586.34 万元, 累计工程投入 20,078.63 万元; 微光泰国年产 800 万台微电机项目 2024 年上半年工程投入 2,888.17 万元, 累计工程投入 8,803.69 万元。

□ 盈利预测与估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级。公司是国内高效节能微电机行业的领先企业, 受益冷链市场和节能电机快速发展。我们维持 2024-2026 年公司归母净利润为 3.65 亿、4.17 亿和 4.75 亿元, 对应 EPS 分别为 1.59、1.82、2.07 元, 对应 PE 为 13、11、10 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

政策变动风险、市场竞争风险、毛利率下降风险。

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1268.01	1469.93	1668.37	1842.50
(+/-) (%)	5.25%	15.92%	13.50%	10.44%
归母净利润	121.08	365.43	416.98	474.58
(+/-) (%)	-60.68%	201.80%	14.11%	13.81%
每股收益(元)	0.53	1.59	1.82	2.07
P/E	39.22	13.00	11.39	10.01
ROE	7.99%	22.05%	20.69%	19.47%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004

zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003

huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 彭沈楠

pengshennan@stocke.com.cn

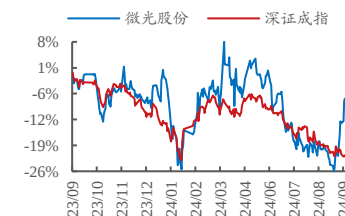
研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.68
总市值(百万元)	4,748.79
总股本(百万股)	229.63

股票走势图



相关报告

- 《产品矩阵不断丰富, 积极拓展新兴领域应用》 2024.05.20
- 《盈利能力相对稳健, 新产品矩阵持续丰富》 2023.08.14
- 《22 年盈利能力大幅改善, 新产品矩阵持续丰富》 2023.04.09

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1188	1633	1798	2155
现金	505	530	766	1077
交易性金融资产	256	560	503	440
应收账款	206	253	268	307
其它应收款	8	5	9	6
预付账款	4	3	5	4
存货	141	221	184	259
其他	68	61	64	64
非流动资产	611	695	777	839
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	26	26	26	26
固定资产	180	314	415	496
无形资产	69	68	66	65
在建工程	199	150	125	112
其他	137	137	145	139
资产总计	1800	2328	2576	2995
流动负债	295	501	354	324
短期借款	0	227	0	0
应付款项	219	193	268	235
预收账款	0	0	0	0
其他	76	82	87	89
非流动负债	9	9	9	9
长期借款	0	0	0	0
其他	9	9	9	9
负债合计	304	510	363	333
少数股东权益	0	(19)	(42)	(67)
归属母公司股东权益	1496	1837	2254	2729
负债和股东权益	1800	2328	2576	2995

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	260	181	465	302
净利润	115	346	395	449
折旧摊销	27	17	25	33
财务费用	(14)	(8)	(10)	(17)
投资损失	(20)	(38)	(30)	(29)
营运资金变动	19	(56)	56	(64)
其它	133	(81)	29	(69)
投资活动现金流	112	(366)	(13)	(8)
资本支出	(206)	(100)	(100)	(100)
长期投资	(26)	0	0	0
其他	344	(266)	87	92
筹资活动现金流	(160)	210	(217)	17
短期借款	0	227	(227)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(160)	(16)	10	17
现金净增加额	213	25	236	311

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	1268	1470	1668	1843
营业成本	841	995	1114	1218
营业税金及附加	9	10	12	13
营业费用	22	26	30	33
管理费用	27	31	35	39
研发费用	60	73	83	92
财务费用	(14)	(8)	(10)	(17)
资产减值损失	11	0	0	0
公允价值变动损益	(207)	0	0	0
投资净收益	20	38	30	29
其他经营收益	5	5	5	5
营业利润	129	385	439	500
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	129	384	439	499
所得税	14	38	44	50
净利润	115	346	395	449
少数股东损益	(6)	(19)	(22)	(25)
归属母公司净利润	121	365	417	475
EBITDA	148	397	458	518
EPS (最新摊薄)	0.53	1.59	1.82	2.07

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	5.25%	15.92%	13.50%	10.44%
营业利润	-62.84%	197.61%	14.09%	13.80%
归属母公司净利润	-60.68%	201.80%	14.11%	13.81%
获利能力				
毛利率	33.69%	32.32%	33.23%	33.92%
净利率	9.04%	23.54%	23.66%	24.38%
ROE	7.99%	22.05%	20.69%	19.47%
ROIC	7.21%	16.57%	17.26%	16.01%
偿债能力				
资产负债率	16.87%	21.90%	14.09%	11.11%
净负债比率	0.00%	44.43%	0.00%	0.00%
流动比率	4.03	3.26	5.08	6.65
速动比率	3.55	2.82	4.56	5.85
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.71	0.68	0.66
应收账款周转率	6.96	6.50	6.50	6.50
应付账款周转率	4.76	5.00	5.00	5.00
每股指标(元)				
每股收益	0.53	1.59	1.82	2.07
每股经营现金	1.13	0.79	2.03	1.31
每股净资产	6.51	8.00	9.82	11.88
估值比率				
P/E	39.22	13.00	11.39	10.01
P/B	3.17	2.58	2.11	1.74
EV/EBITDA	28.62	9.73	7.51	6.11

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>