

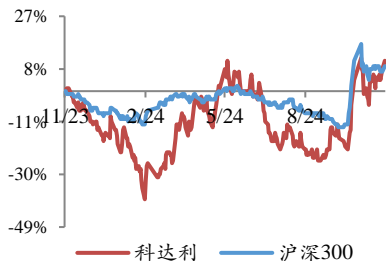
Q3 业绩高增，积极开拓机器人结构件业务

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-04

收盘价（元）	103.74
近 12 个月最高/最低（元）	107.62/56.00
总股本（百万股）	271
流通股本（百万股）	193
流通股比例（%）	71.28
总市值（亿元）	281
流通市值（亿元）	200

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002
邮箱：liuqianlin@hazq.com

相关报告

1. 公司盈利能力稳健，国内外扩张提速 2024-08-21
2. 公司盈利韧性依旧，国内外扩张提速 2024-04-20

主要观点：

● 24Q3 业绩高增，盈利能力提升

24 年前三季度公司实现营收 85.92 亿元，同比+10.60%，其中 Q3 实现营收 31.46 亿元，同比+10.35%，环比+7.12%。24 年前三季度公司实现归母净利润 10.16 亿元，同比+27.86%，实现扣非归母净利润 9.85 亿元，同比+27.75%。其中 Q3 实现归母净利润 3.68 亿元，同比+28.70%，环比+8.49%；实现扣非归母净利润 3.57 亿元，同比+29.66%，环比+7.24%。

● 净利率同比改善，费用率逐步下降

24 年前三季度实现毛利率 23.19%，同比-0.14pct；实现归母净利率 11.80%，同比+1.43pct。其中 Q3 实现毛利率 23.42%，同比-0.46pct，环比-0.40pct；实现归母净利率 11.68%，同比+1.43pct，环比+0.17pct。公司 24 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.37%/2.63%/5.26%/0.59%，同比分别 -0.04/-0.24/-0.33/-0.11pct。其中 Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.34%/2.40%/5.05%/0.61%，同比分别-0.10/-0.27/-1.13/+0.00pct。

● 积极拓展人形机器人结构件业务

精密结构件是人形机器人实现其功能的关键组成部分，涵盖了从骨架、关节到外壳的各个部分。公司基于在精密结构件方面的技术及制造优势，已与台湾盟立自动化股份有限公司、台湾盟英科技股份有限公司及深圳市科盟利企业管理咨询合伙企业（有限合伙）共同投资设立控股子公司深圳市科盟创新机器人科技有限公司，拓展在人形机器人结构件方面的业务。

● 投资建议

公司系国内最大的动力电池精密结构件供应商之一，客户结构优质，未来随着产能逐步释放，人形机器人业务有望开启新增长空间。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 14.10\16.98\20.60 亿元，对应 PE 为 20\16\14 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

原材料大幅波动风险；下游客户销量不及预期；产业政策变化风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	10511	13241	16168	19398
收入同比 (%)	21.5%	26.0%	22.1%	20.0%
归属母公司净利润	1201	1410	1698	2060
净利润同比 (%)	33.5%	17.4%	20.4%	21.3%
毛利率 (%)	23.6%	22.4%	21.8%	21.4%
ROE (%)	11.4%	10.9%	11.0%	11.5%
每股收益 (元)	4.82	5.23	6.30	7.64
P/E	17.52	19.84	16.47	13.59
P/B	2.17	2.17	1.82	1.56
EV/EBITDA	10.41	11.18	9.81	8.23

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	9184	12935	16987	20973	
现金	1899	4055	6175	8242	
应收账款	2671	3568	4380	5274	
其他应收款	24	29	35	43	
预付账款	20	31	38	46	
存货	921	1358	1518	1642	
其他流动资产	3649	3895	4842	5727	
非流动资产	8039	8498	8839	8961	
长期投资	0	0	0	0	
固定资产	6446	6796	7026	7038	
无形资产	410	450	490	530	
其他非流动资产	1183	1253	1323	1393	
资产总计	17222	21433	25826	29934	
流动负债	4921	6535	8192	9560	
短期借款	423	623	823	923	
应付账款	1905	2535	3462	4179	
其他流动负债	2593	3377	3907	4458	
非流动负债	1790	1960	2180	2340	
长期借款	131	231	331	431	
其他非流动负债	1659	1729	1849	1909	
负债合计	6711	8495	10372	11900	
少数股东权益	13	30	47	68	
股本	270	270	270	270	
资本公积	6449	6449	6449	6449	
留存收益	3779	6189	8688	11247	
归属母公司股东权益	10498	12909	15407	17967	
负债和股东权益	17222	21433	25826	29934	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	748	1842	2173	2148	
净利润	1201	1410	1698	2060	
折旧摊销	711	691	609	528	
财务费用	91	69	83	95	
投资损失	-4	26	32	39	
营运资金变动	-1332	-492	-365	-671	
其他经营现金流	2614	2039	2178	2830	
投资活动现金流	-3002	14	-390	-247	
资本支出	-2406	-160	-158	-158	
长期投资	-600	200	-200	-50	
其他投资现金流	4	-26	-32	-39	
筹资活动现金流	1909	301	337	165	
短期借款	-1393	200	200	100	
长期借款	-127	100	100	100	
普通股增加	35	0	0	0	
资本公积增加	3557	0	0	0	
其他筹资现金流	-163	1	37	-35	
现金净增加额	-344	2156	2120	2067	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业收入	10511	13241	16168	19398	
营业成本	8033	10279	12636	15253	
营业税金及附加	56	66	81	97	
销售费用	43	52	65	78	
管理费用	294	371	485	524	
财务费用	74	43	30	16	
资产减值损失	-69	-50	-40	-30	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	-59	-26	-32	-39	
营业利润	1371	1605	1925	2332	
营业外收入	2	2	2	2	
营业外支出	15	12	10	10	
利润总额	1358	1595	1917	2324	
所得税	140	167	201	244	
净利润	1218	1427	1716	2080	
少数股东损益	17	17	17	21	
归属母公司净利润	1201	1410	1698	2060	
EBITDA	2215	2369	2525	2792	
EPS (元)	4.82	5.23	6.30	7.64	

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	21.5%	26.0%	22.1%	20.0%
营业利润	32.9%	17.0%	20.0%	21.2%
归属于母公司净利润	33.5%	17.4%	20.4%	21.3%
获利能力				
毛利率 (%)	23.6%	22.4%	21.8%	21.4%
净利率 (%)	11.4%	10.7%	10.5%	10.6%
ROE (%)	11.4%	10.9%	11.0%	11.5%
ROIC (%)	10.6%	9.7%	9.3%	9.5%
偿债能力				
资产负债率 (%)	39.0%	39.6%	40.2%	39.8%
净负债比率 (%)	63.8%	65.7%	67.1%	66.0%
流动比率	1.87	1.98	2.07	2.19
速动比率	1.67	1.77	1.88	2.02
营运能力				
总资产周转率	0.61	0.62	0.63	0.65
应收账款周转率	3.94	3.71	3.69	3.68
应付账款周转率	4.22	4.06	3.65	3.65
每股指标 (元)				
每股收益	4.82	5.23	6.30	7.64
每股经营现金流薄)	2.77	6.83	8.06	7.97
每股净资产	38.92	47.86	57.12	66.61
估值比率				
P/E	17.52	19.84	16.47	13.59
P/B	2.17	2.17	1.82	1.56
EV/EBITDA	10.41	11.18	9.81	8.23

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 张志邦, 华安证券电新行业首席分析师, 香港中文大学金融学硕士, 5 年卖方行业研究经验, 专注于储能/ 新能源车/ 电力设备工控行业研究。

分析师: 刘千琳, 华安证券电新行业分析师, 凯斯西储大学金融学硕士, 8 年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。