

微光股份 (002801.SZ)

24 年业绩恢复增长，看好公司新产品发展

事件：公司发布 24 年年报。

公司 24 年全年实现收入 14.09 亿元，同比增长 11.12%；实现归母净利润 2.2 亿元，同比增长 82.16%；实现扣非后归母净利润 3.02 亿元，同比增长 8.39%；

□ 在公司外部环境复杂的背景下，公司境内境外销售均实现增长。公司 24 年全年实现收入 14.09 亿元，同比增长 11.12%。其中公司实现境外收入 7.72 亿元，同比增长 15.2%，收入占比达到 54.8%（23 年公司境外收入占比为 52.8%）；实现境内收入 6.37 亿元，同比增长 6.5%。

□ 伺服电机持续增长，突破亿元大关。公司 24 年伺服电机实现收入 1.07 亿元，同比增长 18.97%，收入占比由 23 年的 7.13% 提升至 24 年的 7.63%，收入占比稳步提升。工信部、发改委等六部门联合印发《工业能效提升行动计划》计划于 2025 年将新增高效节能电机占比达到 70% 以上。我们认为政策鼓励将有望极大提高国内高效节能电机的需求，有望继续推动公司伺服电机业务增长。

□ 坚持创新驱动发展战略，不断拓展产品品种与应用空间。公司完成储能行业防爆型电动执行机构、四款无框力矩电机、三款空心杯电机、四款小惯量伺服电机等的开发，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、储能空调用散热风机、AGV 及移动机器人用低压伺服电机、四款小惯量伺服电机等实现量产。公司“浙江省智能高效风机重点企业研究院”申报成功，储能用高防腐型 EC 外转子轴流风机、人形机器人用 69 无框力矩电机等八项新产品通过省级工业新产品鉴定。公司重视研发投入，24 年研发投入 5735.89 万元，占营收比例约为 4.07%。预计未来新产品投入市场后能够为公司业绩贡献新的增长点。

□ 公司理财产品短期内影响利润，对公司正常经营不造成影响。截至 24 年年末，公司及子公司信托理财余额 4.4 亿元，其中中融国际信托有限公司信托理财产品余额 4.08 亿元，2023 年度已确认公允价值变动损失 2.04 亿元。出于谨慎原则，公司 24 年确认公允价值变动损失 1.1 亿元，累计确认公允价值变动损失 3.1 亿元；该事项属于非经常性损益，预计本次事件过后不会对公司的正常业务开展产生影响。

□ 高效节能是世界的发展趋势，我们看好公司未来的发展。推广和使用节能高效电机，已成为世界发达国家能源战略的重要内容。美国、加拿大、欧洲等已强制推行节能高效电机，要求工业电机满足 IE3 能效等级标准，国外强制推行节能高效电机将推动公司节能高效电机出口。我国《工业能效提升行动计划》提出到 2025 年，重点工业行业能效全面提升，数据中心等重点领域能效明显提升，绿色低碳能源利用比例显著提高，节能提效工艺技术装备广泛应用。在节能环保的趋势下，公司的 ECM 电机以及伺服电机大有可为。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。我们预计公司 25-27 年营收为 16.14/18.12/20.05 亿元，归母净利润为 3.36/4.08/4.65 亿元，对应当前 PE 为 26.6/21.9/19.2 倍，维持公司“强烈推荐”评级。

□ 风险提示：国际贸易不确定性风险、行业竞争加剧

强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/中小市值

目标估值：NA

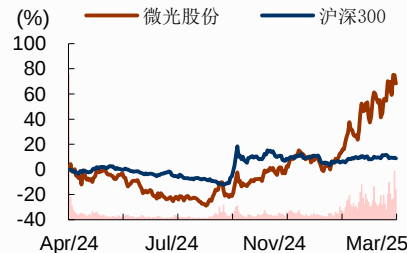
当前股价：38.85 元

基础数据

总股本（百万股）	230
已上市流通股（百万股）	116
总市值（十亿元）	8.9
流通市值（十亿元）	4.5
每股净资产（MRQ）	7.2
ROE（TTM）	13.3
资产负债率	21.6%
主要股东	何平
主要股东持股比例	39.38%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	10	107	92
相对表现	9	101	81



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《微光股份（002801）—伺服电机增长迅速，新品研发稳步推进》2024-05-07
- 2、《微光股份（002801）—非经常损益导致业绩短期承压，看好公司长期发展》2024-02-03
- 3、《微光股份（002801）—伺服电机实现高增，海外销量有望复苏》2023-08-10

董瑞斌 S1090516030002

✉ dongruibin@cmschina.com.cn

郑晓刚 S1090517070008

✉ zhengxiaogang@cmschina.com.cn

n

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1268	1409	1614	1812	2005
同比增长	5%	11%	15%	12%	11%
营业利润(百万元)	129	253	385	469	535
同比增长	-63%	96%	52%	22%	14%
归母净利润(百万元)	121	221	336	408	465
同比增长	-61%	82%	52%	22%	14%
每股收益(元)	0.53	0.96	1.46	1.78	2.03
PE	73.7	40.4	26.6	21.9	19.2
PB	6.0	5.4	4.7	4.0	3.5

资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1188	1282	1488	1778	2104
现金	505	623	759	971	1225
交易性投资	256	128	128	128	128
应收票据	5	3	4	4	5
应收款项	202	254	291	327	361
其它应收款	8	12	13	15	17
存货	141	197	218	250	275
其他	72	64	74	83	92
非流动资产	611	827	917	995	1062
长期股权投资	26	23	23	23	23
固定资产	180	293	390	474	547
无形资产商誉	69	69	62	56	51
其他	336	442	442	442	442
资产总计	1800	2109	2405	2773	3166
流动负债	295	444	484	545	595
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	219	336	372	426	469
预收账款	24	42	47	54	59
其他	52	66	66	66	66
长期负债	9	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他	9	11	11	11	11
负债合计	304	455	495	556	606
股本	230	230	230	230	230
资本公积金	70	70	70	70	70
留存收益	1196	1355	1610	1917	2260
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	1496	1654	1910	2217	2560
负债及权益合计	1800	2109	2405	2773	3166

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	260	304	416	450	514
净利润	115	221	336	408	465
折旧摊销	27	26	47	60	70
财务费用	(4)	(7)	(21)	(21)	(21)
投资收益	(20)	(4)	83	21	21
营运资金变动	172	84	(29)	(18)	(22)
其它	(30)	(17)	0	0	0
投资活动现金流	112	(129)	(221)	(159)	(159)
资本支出	(143)	(154)	(137)	(137)	(137)
其他投资	255	26	(83)	(21)	(21)
筹资活动现金流	(160)	(68)	(60)	(80)	(102)
借款变动	(11)	(23)	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(45)	0	0	0	0
股利分配	(115)	(69)	(80)	(101)	(122)
其他	11	23	21	21	21
现金净增加额	213	107	136	212	254

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1268	1409	1614	1812	2005
营业成本	841	954	1056	1210	1333
营业税金及附加	9	10	11	13	14
营业费用	22	21	16	18	20
管理费用	27	30	26	29	32
研发费用	60	57	56	63	70
财务费用	(14)	(21)	(21)	(21)	(21)
资产减值损失	(11)	(8)	0	(10)	0
公允价值变动收益	(207)	(110)	(92)	(30)	(30)
其他收益	5	11	5	5	5
投资收益	20	4	4	4	4
营业利润	129	253	385	469	535
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	129	253	385	469	535
所得税	14	33	50	61	69
少数股东损益	(6)	0	0	0	0
归属于母公司净利润	121	221	336	408	465

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	5%	11%	15%	12%	11%
营业利润	-63%	96%	52%	22%	14%
归母净利润	-61%	82%	52%	22%	14%
获利能力					
毛利率	33.7%	32.3%	34.5%	33.2%	33.5%
净利率	9.5%	15.7%	20.8%	22.5%	23.2%
ROE	8.0%	14.0%	18.8%	19.8%	19.5%
ROIC	6.6%	12.8%	17.8%	18.9%	18.7%
偿债能力					
资产负债率	16.9%	21.6%	20.6%	20.1%	19.1%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.0	2.9	3.1	3.3	3.5
速动比率	3.6	2.4	2.6	2.8	3.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
存货周转率	5.3	5.7	5.1	5.2	5.1
应收账款周转率	6.8	6.1	5.8	5.8	5.8
应付账款周转率	4.6	3.4	3.0	3.0	3.0
每股资料(元)					
EPS	0.53	0.96	1.46	1.78	2.03
每股经营净现金	1.13	1.33	1.81	1.96	2.24
每股净资产	6.51	7.20	8.32	9.65	11.15
每股股利	0.30	0.35	0.44	0.53	0.61
估值比率					
PE	73.7	40.4	26.6	21.9	19.2
PB	6.0	5.4	4.7	4.0	3.5
EV/EBITDA	61.6	33.7	21.0	17.1	14.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。