

2022年07月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

亿嘉和(603666): 电力机器人龙头, 共享充电桩机器人新增业绩看点

推荐 (首次)

投资要点

分析师: 宝幼琛

执业证书编号: S1050521110002

邮箱: baoyc@cfsc.com.cn

分析师: 任春阳

执业证书编号: S1050521110006

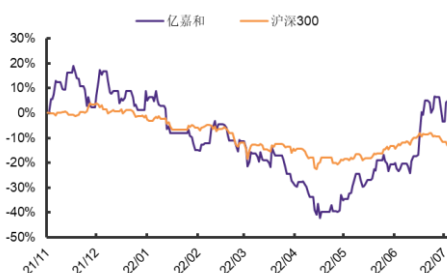
邮箱: rency@cfsc.com.cn

基本数据

2022-07-15

当前股价(元)	72.15
总市值(亿元)	150.0
总股本(百万股)	207.9
流通股本(百万股)	205.8
52周价格范围(元)	38.36-94
日均成交额(百万元)	116.5

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

智能电力机器人龙头, 业绩稳步增长

亿嘉和成立于1999年, 2018年在上交所上市, 公司主要从事特种机器人研发、生产、销售及相关服务二十余年, 主要重点面向电力、消防、轨道交通等行业, 提供多样化的智能产品、智能服务和解决方案, 目前主要产品有操作类机器人、巡检类机器人、消防类机器人等。其中巡检类机器人和带电机器人处于行业龙头地位。受益于机器人行业的高景气度, 公司营收从2017年的3.74亿元增长至2021年的12.85亿元, CAGR约为28.00%, 对应的归属净利润也从1.39亿元增长到4.83亿元, CAGR约为28.29%, 业绩实现稳步增长。

电力机器人解决行业痛点, 赋能电网智能化改造

目前我国电网智能化建设正在加快, “十四五”期间, 国家电网/南方电网投资额分别为3500亿美元/6700亿元, 主要用于配网建设、电网智能化水平、新型电力系统建设等, 电网智能化建设盈利发展机遇。公司带电机器人和巡检机器人能够帮助客户实现变电站无人值守、解决高压作业安全问题、带电作业工作量等, 解决行业低效劳动人力短缺、电网作业环境危险、检修停电时间长等行业痛点。由于电力机器人技术壁垒高、研发周期较长, 在巡检机器人领域, 2019年公司巡检机器人招标市占率为7.3%, 处于全国第一梯队; 在带电机器人领域, 亿嘉和也处于行业前列, 公司将深度受益于智能电网发展。

推出共享充电桩机器人产品, 新增业绩看点

2022年6月, 全国首发共享充电桩机器人系统在苏州上线, 该共享充电服务系统具备经济便携安全、安装快速简易、节约建设成本三大优势, 能大幅度提升充电桩的覆盖率和单桩利用率。截至2022年5月, 我国车桩比仅为2.79, 充电桩仍存在着巨大的需求缺口。2022年1月, 国家发改委等10部门印发《关于进一步提升电动汽车充电基础设施服务保障能力的实施意见》提出: 新建居住社区要确保固定车位100%建设充电设施或预留安装条件, 鼓励“临近车位共享”、“多车一桩”等新模式。

此共享充电桩机器人系统由智能机器人、充电桩以及运行轨道等部分组成。该系统改变了传统新能源汽车采用“一对一”固定充电桩充电的方式, 通过机器人控制技术、物联网

技术和调度算法等精准控制充电枪移动到指定车位，协助车主快速充电，实现从“车找桩”到“桩找车”的转变，单个共享充电桩机器人能满足50个车位的充电需求，在相同面积情况下，建设成本较“一车位一桩”模式降低约20%。该充电桩所需机器人是公司携手国网苏州完成的，实现了公司机器人产品在充电桩领域的突破，接下来公司将携手国网苏州将应用领域将进一步延伸至老旧小区、商场、居民区等新场景，成为公司新的业绩增长点。

■ 立足于华东，积极进行多地域扩展

目前公司业务集中在华东地区，其中江浙地区占比营收占比超过80%。公司积极进行多地域市场扩展，华东以外地区营收由2018年的0.15亿元提升至2020年的2.3亿元，对应的营收占比也由2017年的3.56%提升至2021年的17.8%。其中2021年西南地区的营收同比增长449.90%，西北地区的营收同比增长119.87%，其他区域业务扩展成绩显著。公司积极扩展多地域市场，有利于公司分散经营风险，培育新的业绩增长区域。

■ 盈利预测

我们看好公司在电力机器人领域的领先地位以及共享充电桩机器人的潜在市场空间，预测公司2022-2024年归母净利润分别为5.86、7.71、9.85亿元，EPS分别为2.84、3.73、4.76元，当前股价对应PE分别为25、19、15倍，首次覆盖，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行的风险、电网投资不及预期的风险、电力机器人渗透率不及预期的风险、渠道扩展不及预期的风险、共享充电桩机器人推广不及预期的风险、疫情反复的风险等。

预测指标	2020A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,285	1,646	2,205	2,824
增长率（%）	27.8%	28.1%	34.0%	28.0%
归母净利润（百万元）	483	586	771	985
增长率（%）	43.6%	21.3%	31.6%	27.7%
摊薄每股收益（元）	2.34	2.84	3.73	4.76
ROE（%）	18.2%	18.4%	19.9%	20.7%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	1,285	1,646	2,205	2,824
现金及现金等价物	320	553	1,056	1,749	营业成本	515	585	788	1,009
应收款	794	852	1,033	1,191	营业税金及附加	11	13	18	23
存货	177	180	201	223	销售费用	75	94	124	155
其他流动资产	1,112	1,516	1,537	1,464	管理费用	107	128	170	215
流动资产合计	2,404	3,102	3,827	4,627	财务费用	10	2	-10	-31
非流动资产:					研发费用	179	201	271	350
金融类资产	592	1,104	1,074	1,012	费用合计	371	425	555	689
固定资产	46	100	156	269	资产减值损失	-7	5	5	5
在建工程	415	438	446	383	公允价值变动	15	5	6	4
无形资产	130	123	117	111	投资收益	69	15	13	12
长期股权投资	213	211	211	211	营业利润	469	638	859	1,114
其他非流动资产	165	165	165	165	加: 营业外收入	69	54	52	48
非流动资产合计	969	1,037	1,095	1,139	减: 营业外支出	3	2	3	2
资产总计	3,372	4,139	4,922	5,766	利润总额	535	690	908	1,160
流动负债:					所得税费用	52	104	136	174
短期借款	175	431	495	455	净利润	484	587	772	986
应付账款、票据	240	223	247	243	少数股东损益	1	1	1	1
其他流动负债	252	252	252	252	归母净利润	483	586	771	985
流动负债合计	668	906	994	950					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	54	54	54	54	营业收入增长率	27.8%	28.1%	34.0%	28.0%
非流动负债合计	54	54	54	54	归母净利润增长率	43.6%	21.3%	31.6%	27.7%
负债合计	721	960	1,048	1,004	盈利能力				
所有者权益					毛利率	59.9%	64.5%	64.3%	64.3%
股本	207	207	207	207	四项费用/营收	28.9%	25.8%	25.2%	24.4%
股东权益	2,651	3,179	3,874	4,762	净利率	37.6%	35.6%	35.0%	34.9%
负债和所有者权益	3,372	4,139	4,922	5,766	ROE	18.2%	18.4%	19.9%	20.7%
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力				
净利润	484	587	772	986	资产负债率	21.4%	23.2%	21.3%	17.4%
少数股东权益	1	1	1	1	营运能力				
折旧摊销	50	10	13	16	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
公允价值变动	15	5	6	4	应收账款周转率	1.6	1.9	2.1	2.4
营运资金变动	-560	29	-229	-173	存货周转率	2.9	3.3	4.0	4.6
经营活动现金净流量	-11	631	563	834	每股数据 (元/股)				
投资活动现金净流量	-770	-587	-34	12	EPS	2.34	2.84	3.73	4.76
筹资活动现金净流量	1013	197	-13	-138	P/E	30.9	25.4	19.3	15.1
现金流量净额	233	242	516	708	P/S	11.6	9.1	6.8	5.3
					P/B	5.6	4.7	3.9	3.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 计算机与中小盘组简介

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，5年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究。

■ 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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

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。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 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。