

东方电热 (300217) 动态点评

22年业绩稳健，新能源业务需求放量

2023年04月07日

【事项】

- ◆ 2023年4月4日，公司披露2022年业绩快报及2023Q1业绩预告，2022年公司实现营收38.19亿元，同比增长37.01%，实现归母净利润2.96亿元，同比增长70.34%。

【评论】

- ◆ **Q4利润大幅增长，22年毛利率上升。**22Q4公司实现营业收入11.52亿元，同比增长64.78%，实现扣非归母净利润0.69亿元，同比增长246.73%，环比减少15.96%。营收的大幅增长主要得益于：（1）公司多晶硅相关订单饱满与持续交付；（2）新能源汽车用PTC电加热器销量随国内新能源汽车产销持续增加。2022年公司整体毛利率为20.04%，同比增长2.57 pcts，原因是高利润率的新能源板块业务快速拉升。
- ◆ **23Q1利润稳中有增，新能源业务预期放量。**公司预计2023Q1实现归母净利润5800-7500万元，较上年同期增长0.42%-29.85%，预计实现扣非净利润5630-7330万元，同比增长5.52%-37.39%。预计2023年公司新能源相关业务营收将继续增长：1) 新能源车元器件方面，车用PTC电加热器产能预计将于2023年全部释放，预计销售目标达6亿。2) 新能源装备制造方面，23年为多晶硅业务订单交付峰值期，预计相关业绩大幅增长。3) 预镀镍方面，大圆柱电池预计在23Q3放量，公司23年预镀镍出货目标为1.5万吨。
- ◆ **预镀镍需求放量，市场空间广阔。**预镀镍具有轻量化、力学性能优异、耐腐蚀、成本低等优点，可应用于大圆柱电池结构件，其需求量有望随4680装车量提升而被拉动。新日铁、东洋钢板等国外主要竞争者扩产缓慢，且进口材料每吨报价比公司高2000元以上，公司具有较强的国产替代潜力。目前，公司预镀镍已通过韩国LG钢壳结构件认证，已送样至美国T公司进行认证。预镀镍业务有望成为公司未来盈利新增长点。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

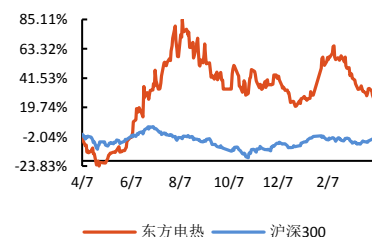
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：李京波

电话：13127673698

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	9208.90
流通市值 (百万元)	7625.21
52周最高/最低 (元)	8.87/3.52
52周最高/最低 (PE)	60.74/25.13
52周最高/最低 (PB)	4.48/1.85
52周涨幅 (%)	31.72
52周换手率 (%)	992.31

相关研究

《预镀镍受益于大圆柱，还原炉+PTC提供基本盘》

2023.02.23

《预中标还原炉项目，业绩有望高增》

2023.01.03

《预镀镍再扩产，4680产业链弹性标的》

2022.12.16

【投资建议】

◆考虑到公司车用 PTC 和预镀镍钢基带业务有望快速增长，我们调整公司 2023/2024/2025 年营业收入分别为 38.19/59.42/668.95 亿元，同比增速分别为 37.01%、55.58%、16.05%，归母净利润为 2.97/5.16/6.91 亿元，同比增长 70.92%、73.65%、33.97%，现价对应 PE 为 39、22、17 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2787.29	3818.99	5941.69	6895.48
增长率(%)	16.28%	37.01%	55.58%	16.05%
EBITDA（百万元）	238.17	465.31	707.01	900.62
归属母公司净利润（百万元）	173.75	296.98	515.71	690.90
增长率(%)	187.53%	70.92%	73.65%	33.97%
EPS（元/股）	0.13	0.20	0.35	0.46
市盈率（P/E）	43.46	38.97	22.44	16.75
市净率（P/B）	2.91	3.44	2.99	2.53
EV/EBITDA	33.54	23.24	15.26	12.16

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 上游原材料价格变动；
- ◆ 下游验证速度不及预期；
- ◆ 需求扩张放缓。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。