

2022年12月19日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

全年业绩符合预期，持续加码新业务布局

—雄韬股份（002733.SZ）公司事件点评报告

买入（维持） 事件

分析师：尹斌 S1050521120003
yinbin@cfsc.com.cn
分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn
联系人：潘子扬 S1050122090009
panzy@cfsc.com.cn

雄韬股份发布公告：公司预计2022年实现归母净利润1.5亿元~2.25亿元，实现扣非归母净利润1~1.5亿元，全年扭亏为盈，符合预期。

投资要点

基本数据

2022-12-19

当前股价（元）	15.77
总市值（亿元）	61
总股本（百万股）	384
流通股本（百万股）	365
52周价格范围（元）	9.9-24.38
日均成交额（百万元）	238.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

雄韬股份（002733.SZ）：储能再迎突破，铅酸龙头加速转型-20220922

雄韬股份（002733.SZ）：传统业务稳扎稳打，燃料电池蓄势待发-20220810

■ 全年业绩符合预期，有望迎中长期向上

根据公司预告，公司预计2022年归母净利1.5~2.25亿元，扭亏为盈，预计扣非归母净利1~1.5亿元，扭亏为盈。2022Q4预计实现归母0.46~1.21亿元/QoQ+59%~316%，预计扣非业绩为0.26~0.76亿元，中枢为0.51亿元，按此计算环比增长26%。我们预计公司2022年锂电出货约1.5GWh，实现收入翻倍增长。

整体而言，公司2022年业绩表现符合预期，拐点已现，伴随公司锂电新增产能投产，积极加码钠电布局，燃料电池长期成长空间大，有望迎中长期向上。

■ 积极布局钠电，培育新的增长曲线

公司在钠电领域积极布局，拥有《一种钠离子电池负极材料、极片及钠离子电池》等钠电相关专利，公司积极布局钠电，有望带来新的增长极。此外，公司在钠电负极参股硬碳领先企业佰思格。

我们认为，钠电与锂电在生产工艺上具备高度相似性，公司长期深耕锂电与铅酸电池，当前积极培育钠电，未来有望带来新的增长点。

■ 储能订单充沛，加码产能保障持续增长

储能订单充沛，2022年公司持续获中国铁塔（0.86亿元）、印度储能（0.9亿美金）、中国电力储能（1.45亿元）订单。产能方面，公司当前2GWh产能满产，另有2GWh在明年贡献产能，明年有效产能或将达4GWh。

此外，公司在燃料电池产业链布局全面，在膜电极、催化剂、电堆、系统等环节通过参股或控股方式实现产业链纵向布局，2022年公司先后获得京山公共交通公司0.47亿元、深科鹏沃（氢蓝时代全资子公司）796万元订单。

■ 盈利预测

预计2022/2023/2024年公司归母净利润分别为1.84/2.52/3.43亿元，eps为0.48/0.66/0.89元，对应PE

分别为 33/24/18 倍。公司加码钠电布局，培育新的增长点，此外，公司在锂电储能、燃料电池产业持续推进，长期公司成长可期，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期；钠电、燃料电池等推进不及预期风险；原材料价格波动风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	3,110	4,127	5,306	6,342
增长率（%）	15.5%	32.7%	28.6%	19.5%
归母净利润（百万元）	-422	184	252	343
增长率（%）	-652.9%	143.7%	36.8%	36.2%
摊薄每股收益（元）	-1.10	0.48	0.66	0.89
ROE（%）	-16.6%	6.7%	8.2%	9.8%

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	3,110	4,127	5,306	6,342
现金及现金等价物	1,478	1,866	1,952	2,185	营业成本	2,750	3,561	4,447	5,258
应收款	1,107	1,470	1,890	2,259	营业税金及附加	33	40	52	62
存货	710	868	1,085	1,283	销售费用	103	99	127	152
其他流动资产	697	760	834	899	管理费用	178	177	228	273
流动资产合计	3,991	4,463	5,259	6,123	财务费用	65	72	72	72
非流动资产:					研发费用	96	122	157	187
金融类资产	502	502	502	502	费用合计	442	470	584	684
固定资产	479	425	416	424	资产减值损失	-157	-40	-20	-20
在建工程	69	128	151	160	公允价值变动	98	0	0	0
无形资产	179	174	165	156	投资收益	-50	0	0	0
长期股权投资	339	339	339	339	营业利润	-336	215	293	398
其他非流动资产	671	671	671	671	加:营业外收入	6	6	6	6
非流动资产合计	1,737	1,736	1,742	1,750	减:营业外支出	28	10	10	10
资产总计	5,728	6,199	7,001	7,873	利润总额	-358	211	289	393
流动负债:					所得税费用	86	17	23	31
短期借款	748	748	748	748	净利润	-444	194	266	362
应付账款、票据	1,804	1,974	2,465	2,915	少数股东损益	-23	10	14	18
其他流动负债	328	328	328	328	归母净利润	-422	184	252	343
流动负债合计	2,880	3,050	3,541	3,992					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	77	152	152	152	成长性				
其他非流动负债	234	234	234	234	营业收入增长率	15.5%	32.7%	28.6%	19.5%
非流动负债合计	311	386	386	386	归母净利润增长率	-652.9%	143.7%	36.8%	36.2%
负债合计	3,191	3,435	3,927	4,377	盈利能力				
所有者权益					毛利率	11.6%	13.7%	16.2%	17.1%
股本	384	384	384	384	四项费用/营收	14.2%	11.4%	11.0%	10.8%
股东权益	2,536	2,763	3,074	3,496	净利率	-14.3%	4.7%	5.0%	5.7%
负债和所有者权益	5,728	6,199	7,001	7,873	ROE	-16.6%	6.7%	8.2%	9.8%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	55.7%	55.4%	56.1%	55.6%
净利润	-444	194	266	362	营运能力				
少数股东权益	-23	10	14	18	总资产周转率	0.5	0.7	0.8	0.8
折旧摊销	99	105	94	91	应收账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
公允价值变动	98	0	0	0	存货周转率	3.9	4.1	4.1	4.1
营运资金变动	163	-586	-710	-632	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-107	-108	155	290	EPS	-1.10	0.48	0.66	0.89
投资活动现金净流量	-640	-4	-15	-17	P/E	-14.4	32.9	24.0	17.6
筹资活动现金净流量	1135	108	45	61	P/S	1.9	1.5	1.1	1.0
现金流量净额	389	-4	184	334	P/B	2.5	2.3	2.1	1.8

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

尹斌：理学博士，新能源首席，所长助理。4年实业+5年证券+1年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，1年知名PE从业经历，4年证券从业经验，2021年加入华鑫证券，从事新能源汽车及上市公司研究。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021年加入华鑫证券。

■ 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。本报告清晰准确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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。