

巨一科技 (688162.SH)

电驱迎来盈利拐点，H2 装备盈利有望修复

公司发布 2022 年中报。H1 公司实现营收 14.23 亿元，同比+44.2%；归母净利润 0.63 亿元，同比-32.1%；毛利率 17.7%，同比-8.2pct。Q2 单季度营收 8.74 亿元，同比+32.2%，环比+59.2%；归母净利润 0.26 亿元，同比-53.8%，环比-27.8%；单季度毛利率 16.3%，同比-8.1pct，环比-3.6pct。

装备订单不断斩获，盈利修复看下半年。H1 公司装备营收 9.17 亿元，同比+13.2%；新增装备订单 22.2 亿元，同比+66.7%，合计在手订单达到 55.7 亿元，同比+68.9%，Q2 在疫情影响下单季度依然新签订单 7.6 亿元。疫情导致的物流、人工成本提升影响了部分项目验收进度，致 Q2 营收增速放缓，原材料价格上涨致毛利率短期承压。随着国内疫情形势的缓和，物流交通的恢复，H2 项目实施和验收有望回到正常节奏，盈利有望得到修复。

三合一产品推进顺利，电驱业务扭亏为盈。H1 电机电控交付 7.34 万套，同比+148%，若包含合营公司道一动力则共交付 10.07 万套，同比+162%，以上销量统计看三合一出货占比近 60%。三合一新产品的推进将单车价值提升至 6000 元以上，H1 电驱营收 5.06 亿元，含道一动力共 6.49 亿元，同比均为+186%，其中巨一动力和道一动力分别盈利 770、323 万元，实现扭亏为盈。随着产能的扩充和已定点新车型的量产，下半年电驱出货量将继续提升，利润有望再增长。

电驱产品和装备的综合能力将提升公司市场地位。2022H1 国内新能源乘用车销量约 225 万辆，同比+121%，中长期来看新能源车企有望开放更多第三方供应以应对快速增长的产能需求。公司是兼具电驱产品研发、生产和装备制造能力的企业，成本和技术协同优势明显，有望在竞争中不断提升市场地位，抢占更多市场份额。

投资建议：我们预计公司 2022-2024 年可实现营业收入 34.9 亿元、48.2 亿元和 61.9 亿元，归母净利润 2.1 亿元、3.4 亿元和 5.1 亿元，对应当前股价的 PE 为 40、25 和 17 倍，维持“买入”评级。

风险提示：终端销量不及预期，新订单获取不及预期，研发进展不及预期等。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,494	2,123	3,491	4,819	6,194
增长率 yoy (%)	4.4	42.1	64.4	38.0	28.5
归母净利润(百万元)	128	131	208	337	508
增长率 yoy (%)	-14.9	1.9	59.3	62.1	50.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.93	0.95	1.52	2.46	3.70
净资产收益率(%)	14.1	5.2	7.8	11.2	14.5
P/E(倍)	65.2	64.1	40.2	24.8	16.5
P/B(倍)	9.2	3.3	3.1	2.8	2.4

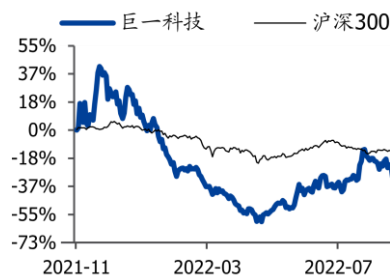
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
8月29日收盘价(元)	60.92
总市值(百万元)	8,367.21
总股本(百万股)	137.35
其中自由流通股(%)	19.95
30日日均成交量(百万股)	2.03

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号: S0680521120002

邮箱: dingyimeng@gszq.com

分析师 吴天元

执业证书编号: S0680521120004

邮箱: wutianyuan@gszq.com

相关研究

1、《巨一科技 (688162.SH): 装备与电驱协同发展, 新能源带来新机遇》2022-05-09



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com