

永鼎股份(600105)

通信

发布时间: 2023-04-21

证券研究报告 / 公司点评报告

业绩稳健增长, 光通信产业链全线布局, 新能源汽车线束快速扩张

增持

上次评级: 增持

事件: 公司于4月17日晚发布2022年度报告, 2022年公司实现营业收入42.28亿元, YoY+8.13%; 毛利率13.38%, 同比提升3.41pct; 归母净利润2.26亿元, YoY+87.37%, 扣非归母净利润0.73亿元, YoY+188.59%; 营业收入稳健增长, 归母净利润实现快速增长。

点评: 业绩稳健增长, 毛利率有所改善, 研发投入加码光通信全产业链布局。公司2022Q4单季度实现营收11.38亿元, YoY+3.87%; 归母净利润1.45亿元, YoY+815.73%。费用端方面, 公司2022年研发投入2.11亿元, YoY+15.31%, 主要系加大在光通信产业链的投入, 对光器件、光模块、DCI系统领域进行前瞻布局以及在新能源汽车线束领域持续投入。**光通信领域实现全产业链业务布局, 受益行业景气度提升。**光通信领域公司立足光纤光缆光棒向光芯片、光器件、光模块等产品拓展, 在波分滤波芯片、平面波导芯片、5G前传模块、IDC高速模块领域均有布局, 充分受益下游AI和数字经济驱动下的数据中心需求提升以及光缆光纤量价提升的行业发展机遇。公司报告期内光棒工厂实现量产, 光纤工厂保持最大化规模生产; 同时光芯片产品实现批量化生产, AWG和滤波片波分产品成功应用于下游产品; 激光器芯片成功流片, 预计2023年实现生产销售, 公司持续提升在光器件和光模块领域的市场综合竞争力。

汽车线束业务持续突破, 陆续获得定点彰显竞争优势。2022年公司在汽车线束领域持续取得突破, 通过东风猛士、比亚迪、小鹏等客户体系认可; 定点东风猛士、华为、康明斯、上汽大众、弗吉亚等客户; 先后中标徐工新能源及燃油车主力项目、国内某主流车厂整车线束业务、某主流新能源车厂整车线束业务, 某主流汽车公司2个线束业务等项目, 近期披露已中标项目全生命周期金额累计超50亿元, 订单支撑下公司汽车线束业务未来有望实现快速增长。

盈利预测: 永鼎股份是行业领先的线缆厂商, 我们看好汽车线束业务不断拓展, 光纤光缆业务受益行业景气复苏, 光通信产品和高温超导打开长期成长空间。预计2023-2025年营收54.71/68.90/83.63亿元, 归母净利润3.39/4.57/5.59亿元, EPS 0.24/0.33/0.40元/股, 维持“增持”评级。

风险提示: 下游客户降价、行业竞争加剧、新客户拓展不及预期。

股票数据

2023/04/20

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	6.16
12个月股价区间(元)	2.97-6.16
总市值(百万元)	8,655.74
总股本(百万股)	1,405
A股(百万股)	1,405
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	244

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	42%	57%	70%
相对收益	38%	59%	69%

相关报告

《永鼎股份(600105): 汽车线束业务持续定点, 高温超导未来可期》

--20230323

《光模块: AIGC时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,910	4,228	5,471	6,890	8,363
(+/-)%	19.00%	8.13%	29.42%	25.93%	21.37%
归属母公司净利润	121	226	339	457	559
(+/-)%	—	87.37%	49.97%	34.74%	22.34%
每股收益(元)	0.09	0.16	0.24	0.33	0.40
市盈率	59.67	21.31	25.53	18.95	15.49
市净率	2.67	1.59	2.59	2.28	1.98
净资产收益率(%)	4.25%	7.79%	10.13%	12.01%	12.81%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,411	1,405	1,405	1,405	1,405

证券分析师: 史博文

执业证书编号: S0550522080003

18612207935 shibw@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,201	1,691	2,258	2,664
交易性金融资产	19	19	19	19
应收款项	1,064	1,702	1,705	2,244
存货	583	873	958	1,269
其他流动资产	20	20	20	20
流动资产合计	3,700	4,894	6,032	7,187
可供出售金融资产				
长期投资净额	1,475	1,475	1,475	1,475
固定资产	1,151	1,259	1,410	1,604
无形资产	195	183	169	154
商誉	146	146	146	146
非流动资产合计	4,240	4,336	4,473	4,651
资产总计	7,940	9,230	10,505	11,838
短期借款	1,495	1,495	1,495	1,495
应付款项	1,237	1,542	1,953	2,298
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	20	20	20	20
流动负债合计	3,687	4,638	5,456	6,231
长期借款	653	653	653	653
其他长期负债	342	342	342	342
长期负债合计	995	995	995	995
负债合计	4,683	5,633	6,451	7,226
归属于母公司股东权益合计	3,008	3,347	3,804	4,363
少数股东权益	250	250	250	250
负债和股东权益总计	7,940	9,230	10,505	11,838

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,228	5,471	6,890	8,363
营业成本	3,662	4,763	5,991	7,287
营业税金及附加	21	14	17	21
资产减值损失	-32	0	0	0
销售费用	65	82	103	125
管理费用	239	287	362	439
财务费用	62	64	57	48
公允价值变动净收益	2	0	0	0
投资净收益	234	219	276	335
营业利润	215	357	481	588
营业外收支净额	-4	0	0	0
利润总额	211	357	481	588
所得税	-28	18	24	29
净利润	239	339	457	559
归属于母公司净利润	226	339	457	559
少数股东损益	13	0	0	0

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	239	339	457	559
资产减值准备	75	0	0	0
折旧及摊销	122	54	63	72
公允价值变动损失	-2	0	0	0
财务费用	78	82	82	82
投资损失	-234	-219	-276	-335
运营资本变动	-715	247	247	26
其他	-57	0	0	0
经营活动净现金流量	-495	503	573	404
投资活动净现金流量	-336	69	76	85
融资活动净现金流量	537	-82	-82	-82
企业自由现金流	-715	343	359	135

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.16	0.24	0.33	0.40
每股净资产 (元)	2.14	2.38	2.71	3.10
每股经营性现金流量 (元)	-0.35	0.36	0.41	0.29
成长性指标				
营业收入增长率	8.1%	29.4%	25.9%	21.4%
净利润增长率	87.4%	50.0%	34.7%	22.3%
盈利能力指标				
毛利率	13.4%	12.9%	13.1%	12.9%
净利润率	5.3%	6.2%	6.6%	6.7%
运营效率指标				
应收账款周转天数	88.88	90.00	88.00	84.00
存货周转天数	57.58	55.00	55.00	55.00
偿债能力指标				
资产负债率	59.0%	61.0%	61.4%	61.0%
流动比率	1.00	1.06	1.11	1.15
速动比率	0.72	0.74	0.80	0.81
费用率指标				
销售费用率	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
管理费用率	5.6%	5.3%	5.3%	5.3%
财务费用率	1.5%	1.2%	0.8%	0.6%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	21.31	25.53	18.95	15.49
P/B (倍)	1.59	2.59	2.28	1.98
P/S (倍)	1.13	1.58	1.26	1.04
净资产收益率	7.8%	10.1%	12.0%	12.8%

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

