

宁波精达(603088.SH)

新能源设备需求爆发，4680电池壳设备有望放量

推荐（维持）

现价：7.07元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.nbjingda.com.cn
大股东/持股	宁波成形控股有限公司/31.98%
实际控制人	郑良才,郑功,徐俭芬
总股本(百万股)	307
流通A股(百万股)	307
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	22
流通A股市值(亿元)	22
每股净资产(元)	1.77
资产负债率(%)	52.2

行情走势图



证券分析师

吴文成
 投资咨询资格编号
 S1060519100002
 WUWENCHENG128@pingan.com.cn



事项：

公司披露 2021 年年报，2021 年公司实现收入 5.34 亿元（同比+25.5%），归母净利润 0.86 亿元（同比+27.4%）。公司计划每 10 股派发现金红利 1.80 元（含税），同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 2 股，每 10 股派送红股 2 股。

平安观点：

- **2021 年营收增势初显，在手订单接近翻倍。**1) 收入端：2021 年公司实现营业收入 5.34 亿元，同比增长 25.5%。公司产品包括换热器装备、精密压力机和微通道设备三类，分别实现收入 2.42/2.03/0.72 亿元。2) 毛利率：2021 年公司综合毛利率为 37.6%，同比略降 2.0pct，主要原因为收入结构改变，毛利率较低的精密压力机在收入中占比提升。3) 费用端：2021 年公司销售、管理、研发、财务四费率合计为 18.13%，同比减少 1.60pct，主要源于管理费用和研发费用的摊薄。4) 净利率：2021 年公司归母净利润率达 16.07%，同比提升 0.23pct。5) 订单：2021 年末公司合同负债达 3.04 亿元，同比增长 92.41%，表明公司在手订单大幅增加。
- **扎根新能源汽车高成长赛道，公司精密压力机业绩亮眼。**2021 年，公司精密压力机实现营收 2.03 亿元（同比+88.4%），毛利率 30.2%，较上年大幅增加 12.7pct。公司精密压力机产品在新能源汽车电机铁芯冲压设备和动力电池结构件冲压设备两大赛道均取得了出色进展。
- **1) 电机铁芯设备方面，公司 MCP 系列产品作为国内首台套关键装备实现批量销售，销量较 2020 年增加 260%，有望继续作为公司电机铁芯压力机拳头产品，引领新能源电机铁芯设备国产替代。**
- **2) 电池结构件设备方面，公司电池盖板压力机受到厂家热捧，销量较 2020 年增加 100%；用于电池圆柱壳体拉伸的凸轮传动拉伸压力机形成系列并实现销售。公司在国内率先推出了用于 4680 电池壳体成形的伺服压力机，并顺利通过客户验收，有望快速抢占 4680 电池赛道，实现弯道超车。**

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	425	534	748	1,066	1,483
YOY(%)	12.6	25.5	40.2	42.4	39.2
净利润(百万元)	67	86	121	178	270
YOY(%)	7.3	27.4	41.6	46.8	51.1
毛利率(%)	39.6	37.6	38.3	39.4	41.2
净利率(%)	15.8	16.1	16.2	16.7	18.2
ROE(%)	12.1	15.8	21.4	29.6	41.2
EPS(摊薄/元)	0.22	0.28	0.40	0.58	0.88
P/E(倍)	32.3	25.3	17.9	12.2	8.1
P/B(倍)	3.9	4.0	3.8	3.6	3.3

- **换热器、微通道设备需求稳健,保持良好盈利能力。**2021年,公司换热器装备实现收入 2.42 亿元(同比+6.3%),毛利率 38.0%;微通道装备实现收入 0.72 亿元(同比-5.0%),毛利率 53.7%。作为公司的现金奶牛业务,公司换热器设备和微通道设备保持业内领先的竞争地位,在产品研发、客户拓展方面均取得了一定进展,有望保持优良的盈利能力。
- **股权激励提升人才粘性,彰显发展信心。**2022年3月,公司发布 2022 年限制性股票激励计划草案,拟向 86 名激励对象授予限制性股票 615.25 万股,授予价格每股 5.32 元。本次激励计划在公司层面的业绩考核要求为:2022-2024 年净利润相对 2021 年的增长率不低于 10%/20%/30%,或营业收入增长率不低于 15%/30%/45%。股权激励计划有望调动激励对象的积极性,进一步提高公司的综合竞争力。
- **投资建议:**微调公司盈利预测,预计 2022-2024 年公司归母净利润为 1.21 亿元、1.78 亿元、2.70 亿元(2022-2023 前值分别为 1.32 亿元、2.05 亿元),对应的市盈率分别为 18 倍、12 倍、8 倍。公司作为专用冲床多个赛道细分龙头,新能源设备业绩迎来爆发,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**(1) 锂电池结构件厂商扩产不及预期风险。近几年,全球锂电池产业投资火热。如果下游市场产能扩张不及预期,公司锂电结构件设备业务收入可能受到影响。(2) 毛利率下降的风险。原材料价格波动、人力资源成本增加、项目建设投产导致折旧增加等因素,可能导致产品成本进一步上升,影响公司毛利率。(3) 存货跌价风险。因产品生产周期较长,可能会出现库存原材料、产成品等价格下跌的风险,另外汇率下跌也会导致存货跌价的风险。

会计年度	单位:百万元			
	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	903	1120	1490	1960
现金	88	75	107	148
应收票据及应收账款	233	332	472	657
其他应收款	4	5	8	11
预付账款	12	10	14	20
存货	345	478	669	903
其他流动资产	221	221	221	221
非流动资产	252	295	359	319
长期投资	0	0	0	0
固定资产	133	181	250	215
无形资产	69	67	65	63
其他非流动资产	50	47	44	40
资产总计	1155	1415	1849	2278
流动负债	593	828	1226	1599
短期借款	47	136	249	259
应付票据及应付账款	135	183	257	346
其他流动负债	412	508	720	994
非流动负债	10	10	10	9
长期借款	1	1	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
负债合计	603	838	1235	1608
少数股东权益	8	10	12	15
股本	307	307	307	307
资本公积	63	63	63	63
留存收益	173	197	232	284
归属母公司股东权益	544	568	602	655
负债和股东权益	1155	1415	1849	2278

会计年度	单位:百万元			
	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	166	70	176	260
净利润	86	123	181	273
折旧摊销	23	28	40	41
财务费用	8	4	8	11
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	35	-85	-53	-64
其他经营现金流	16	2	2	2
投资活动现金流	-207	-70	-105	-0
资本支出	27	70	105	-0
长期投资	-189	0	0	0
其他投资现金流	-45	-140	-210	-0
筹资活动现金流	-51	-12	-39	-218
短期借款	47	89	113	10
长期借款	1	-0	-0	-0
其他筹资现金流	-98	-102	-152	-228
现金净增加额	-97	-13	32	42

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位:百万元			
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	534	748	1066	1483
营业成本	333	462	646	872
税金及附加	8	12	18	25
营业费用	37	51	72	101
管理费用	32	45	61	82
研发费用	20	28	40	56
财务费用	8	4	8	11
资产减值损失	-9	-13	-18	-25
信用减值损失	-4	-4	-6	-9
其他收益	13	12	12	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
资产处置收益	-1	0	0	0
营业利润	96	143	210	318
营业外收入	3	1	1	1
营业外支出	0	2	2	2
利润总额	98	143	210	317
所得税	13	20	29	44
净利润	86	123	181	273
少数股东损益	-0	2	2	4
归属母公司净利润	86	121	178	270
EBITDA	129	175	258	368
EPS (元)	0.28	0.40	0.58	0.88

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入(%)	25.5	40.2	42.4	39.2
营业利润(%)	15.3	49.9	46.7	51.1
归属于母公司净利润(%)	27.4	41.6	46.8	51.1
获利能力				
毛利率(%)	37.6	38.3	39.4	41.2
净利率(%)	16.1	16.2	16.7	18.2
ROE(%)	15.8	21.4	29.6	41.2
ROIC(%)	24.0	37.8	38.9	44.6
偿债能力				
资产负债率(%)	52.2	59.2	66.8	70.6
净负债比率(%)	-7.3	10.8	23.2	16.5
流动比率	1.5	1.4	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.8	0.7	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	3.4	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	3.6	3.2	3.2	3.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.40	0.58	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.23	0.57	0.85
每股净资产(最新摊薄)	1.77	1.85	1.96	2.13
估值比率				
P/E	25.3	17.9	12.2	8.1
P/B	4.0	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA	25.0	12.0	8.5	6.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033