

江海股份 (002484)

2023 年一季报点评：业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求

买入 (维持)

2023 年 04 月 26 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 唐权喜

执业证书：S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

研究助理 李璐彤

执业证书：S0600122080016

lilt@dwzq.com.cn

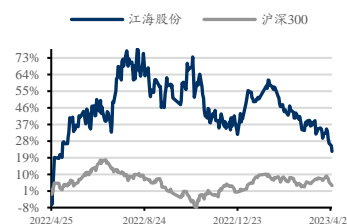
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,522	5,653	7,083	8,856
同比	27%	25%	25%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	661	874	1,146	1,456
同比	52%	32%	31%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.79	1.04	1.37	1.74
P/E (现价&最新股本摊薄)	24.78	18.75	14.30	11.25

关键词：#业绩符合预期 #第二曲线

事件：公司发布 2023 年一季报

- **23Q1 业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求。** 23Q1，公司实现营收 11.8 亿元，yoy+20%，归母净利润 1.5 亿元，yoy+31%。受益于风光储、新能源汽车等领域需求强劲，公司三大电容业务协同发展、梯次发力，研发投入与产能扩张双效并举，未来有望延续高增长态势。
- **受益新能源领域需求强劲，三大电容业务梯次发力。** 受益新能源领域需求强劲，各业务均实现稳步增长。**1) 铝电解电容：**公司大型铝电解电容全球产出第一地位稳固，受益光伏、电动汽车、充电桩等市场高景气，实现营收持续增长。同时，小型电容切入笔电、服务器、安防设备供应链，成为新的增长极。**2) 薄膜电容：**公司产品不仅在消费类电子和工业类装备进入大批应用阶段，而且在新能源、电动汽车、军工等领域开始批量交付，业绩拐点已形成，进入快速成长期。**3) 超级电容：**公司产品在车辆、医疗仪器、新能源、电网、智能三表、AGV、港口机械已进入批量应用阶段，在发电侧和用户侧调频以及大型装备功率补偿进入实质性试运行，超级电容业务未来增长可期。
- **研发投入、产能扩张双效并举，为长期业绩提供持续高增长动能。** 研发投入方面，公司不断提升三大电容产品性能，同时深化与高校科研院所合作，积极投入三维箔、宽温电解液、原子沉积技术、新一代高分子导电聚合物、超容 C 材料和新型电解液、高温高介高分子材料等创新性研究攻关。产能扩张方面，22 年新能源铝电解电容产能扩充 40%，铝电解电容器核心材料低成本化制造基地规划建设落地实施，新能源电动汽车等用薄膜电容器大规模扩产。公司研发投入与产能扩张双效并举，为长期业绩提供持续高增长动能。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司营收增长稳健、费用管控持续优化，我们维持公司的盈利预测，23-25 年归母净利润为 8.74/11.46/14.56 亿元，当前市值对应 PE 分别为 19/14/11 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**薄膜电容客户导入不及预期；超级电容客户开拓不及预期；芯片缺货、疫情等因素影响下游市场需求。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.53
一年最低/最高价	14.99/29.05
市净率(倍)	3.25
流通 A 股市值(百万元)	15,409.52
总市值(百万元)	16,382.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.02
资产负债率(%，LF)	25.44
总股本(百万股)	838.86
流通 A 股(百万股)	789.02

相关研究

《江海股份(002484)：2022 年报点评：22 全年业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求》

2023-03-30

《江海股份(002484)：2022 年度业绩预告点评：预告 22 全年业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求》

2023-01-30

江海股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,037	4,654	6,086	7,523	营业总收入	4,522	5,653	7,083	8,856
货币资金及交易性金融资产	816	1,569	1,426	2,613	营业成本(含金融类)	3,329	4,058	5,073	6,334
经营性应收款项	1,776	1,672	2,616	2,752	税金及附加	24	30	37	46
存货	1,153	1,101	1,717	1,802	销售费用	78	130	138	159
合同资产	0	0	0	0	管理费用	145	204	220	266
其他流动资产	292	312	327	356	研发费用	219	288	305	372
非流动资产	2,571	2,945	3,278	3,568	财务费用	-35	-45	0	3
长期股权投资	129	139	149	159	加:其他收益	25	34	28	27
固定资产及使用权资产	1,740	1,968	2,224	2,472	投资净收益	7	6	6	4
在建工程	64	182	231	245	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	152	152	152	152	减值损失	-42	-35	-40	-47
商誉	131	131	131	131	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	4	7	10	13	营业利润	753	994	1,305	1,659
其他非流动资产	352	367	382	397	营业外净收支	-3	5	5	5
资产总计	6,608	7,600	9,364	11,091	利润总额	750	999	1,310	1,664
流动负债	1,462	1,561	2,158	2,405	减:所得税	87	116	152	194
短期借款及一年内到期的非流动负债	191	206	221	236	净利润	662	883	1,157	1,470
经营性应付款项	1,161	1,206	1,753	1,942	减:少数股东损益	1	9	12	15
合同负债	6	8	10	13	归属母公司净利润	661	874	1,146	1,456
其他流动负债	103	140	173	214	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.79	1.04	1.37	1.74
非流动负债	232	242	252	262	EBIT	725	1,013	1,379	1,752
长期借款	114	119	124	129	EBITDA	905	1,187	1,575	1,969
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.37	28.22	28.38	28.48
租赁负债	10	15	20	25	归母净利率(%)	14.62	15.46	16.17	16.44
其他非流动负债	108	108	108	108	收入增长率(%)	27.38	25.03	25.29	25.03
负债合计	1,695	1,803	2,410	2,667	归母净利润增长率(%)	52.04	32.16	31.10	27.07
归属母公司股东权益	4,889	5,763	6,908	8,364					
少数股东权益	25	34	45	60					
所有者权益合计	4,914	5,797	6,954	8,424					
负债和股东权益	6,608	7,600	9,364	11,091					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	417	1,276	361	1,673	每股净资产(元)	5.83	6.87	8.24	9.97
投资活动现金流	-430	-538	-517	-499	最新发行在外股份(百万股)	839	839	839	839
筹资活动现金流	32	14	13	12	ROIC(%)	13.08	15.75	18.12	19.19
现金净增加额	55	753	-143	1,187	ROE-摊薄(%)	13.53	15.16	16.58	17.40
折旧和摊销	179	174	196	217	资产负债率(%)	25.64	23.73	25.74	24.05
资本开支	-460	-515	-495	-475	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.78	18.75	14.30	11.25
营运资本变动	-417	185	-1,033	-65	P/B(现价)	3.35	2.84	2.37	1.96

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

