

泰嘉股份 (002843.SZ)

业绩符合预期，期待“光伏+储能”业务快速放量

公司发布 2023 年第一季度报告。2023 年第一季度公司实现收入 4.47 亿元（同比+195.30%），归母净利润 0.37 亿元（同比+137.92%），扣非归母净利润 0.31 亿元（同比+130.45%）。公司业绩符合预期，锯切业务增长稳健，光伏&储能业务有望在二季度放量。

锯切业务：龙头地位稳固，产品结构优良，“走出去”推动持续增长。作为锯切行业龙头，公司产品矩阵完善，拥有 2 大品类，7 大品牌，10 种规格，33 大系列，429 种齿型，覆盖带锯条高中低端产品，业务基础雄厚。公司锯切业务产品结构不断优化，中高端产品占比持续提高，2022 年中高端产品收入达 3.27 亿元，同比+23.18%，占锯切收入 52.38%。公司专利数量共计 137 项，业内领先，推动传统制造向高端精密制造的转型升级。在国内产品技术差距与国外缩小的同时，欧美等国通胀高启以及地缘冲突导致能源价格上涨，欧美制造成本大幅上升、产品交付周期延长，海外市场需求向国内快速转移，2022 年公司锯切出口收入 1.89 亿元，同比+65.67%，预计公司锯切海外市场 2023Q1 仍然处于增长快车道。

新能源业务：雅达制造优势明显，期待“光伏+储能”业务快速放量。雅达拥有高度自动化的电源产品生产线，完整的智能制造系统，数字云端预警系统，IT 防呆系统，实现制程 KPI 可视化，产品品质得到坚实保障。消费电子方面，公司深耕大客户，提升 ODM 占比，积极开拓新客户，有望进一步提升市占率。新能源方面，2023 年第一季度公司“光伏逆变器+光伏优化器+储能 pcs”相关产线已开始投产，并陆续进入量产阶段，2023Q1 公司在建工程、预付账款、其他非流动资产分别同比增加 53.27%、107.82%、315.83%，意味着公司在快速推进新能源产线建设。雅达依托业内 30 年的行业积淀，已具备技术、人才、品牌优势，今年有望获得国内核心客户的重大突破。

投资建议：我们预计 2023-2025 年公司实现归母净利润 2.57、3.63、4.77 亿元，同比增长 96.6%、41.5%、31.4%，对应 PE 为 13.1X、9.3X、7.0X。公司是国内锯切龙头，出口快速增长；同时，公司光伏+储能业务有望快速放量，维持“买入”评级。

风险提示：锯切业务下游市场需求不及预期、新能源业务拓展不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	527	978	2,982	3,969	5,025
增长率 yoy (%)	30.6	85.6	205.0	33.1	26.6
归母净利润(百万元)	70	130	257	363	477
增长率 yoy (%)	68.0	86.9	96.6	41.5	31.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.33	0.62	1.21	1.72	2.25
净资产收益率(%)	11.8	17.8	28.4	30.3	29.3
P/E(倍)	48.1	25.8	13.1	9.3	7.0
P/B(倍)	5.7	4.8	3.5	2.6	1.9

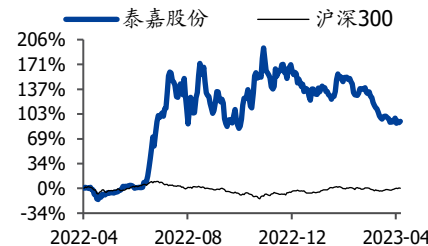
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	通用设备
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	15.88
总市值(百万元)	3,361.48
总股本(百万股)	211.68
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	2.86

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

研究助理 邓宇亮

执业证书编号: S0680121090003

邮箱: dengyuliang@gszq.com

相关研究

- 《泰嘉股份(002843.SZ): 业绩表现靓丽,“光伏+储能”业务进展顺利》2023-04-11
- 《泰嘉股份(002843.SZ): 业绩符合预期,看好公司光伏&储能业务发展》2023-01-20
- 《泰嘉股份(002843.SZ): 股权激励彰显发展信心,光伏+储能业务从0到1,业绩弹性大》2022-12-20

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	399	1064	1083	1169	3425
现金	62	172	746	198	2226
应收票据及应收账款	192	539	58	736	700
其他应收款	7	10	42	28	61
预付账款	4	6	24	16	35
存货	108	275	150	128	340
其他流动资产	27	63	63	63	63
非流动资产	614	905	2338	2883	3383
长期投资	121	19	28	40	54
固定资产	329	488	1837	2352	2828
无形资产	12	26	28	30	32
其他非流动资产	152	371	445	462	470
资产总计	1014	1969	3421	4052	6808
流动负债	401	1102	2224	2428	4588
短期借款	135	366	367	262	0
应付票据及应付账款	194	557	1565	1903	4198
其他流动负债	71	179	293	263	390
非流动负债	22	89	110	107	103
长期借款	0	0	21	17	13
其他非流动负债	22	89	89	89	89
负债合计	423	1192	2335	2535	4691
少数股东权益	0	72	125	222	366
股本	210	212	212	212	212
资本公积	102	113	113	113	113
留存收益	279	378	534	827	1245
归属母公司股东权益	590	705	961	1295	1752
负债和股东权益	1014	1969	3421	4052	6808

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	176	141	2088	320	3019
净利润	70	139	309	460	621
折旧摊销	38	54	111	208	273
财务费用	10	3	2	-8	-49
投资损失	-4	-31	-9	-11	-14
营运资金变动	62	-27	1679	-325	2193
其他经营现金流	1	4	-3	-4	-5
投资活动现金流	-203	-29	-1532	-737	-755
资本支出	31	27	1425	533	486
长期投资	-106	8	-9	-11	-14
其他投资现金流	-278	5	-117	-215	-283
筹资活动现金流	25	-19	-349	-25	25
短期借款	-18	231	-366	0	0
长期借款	0	0	21	-4	-4
普通股增加	0	2	0	0	0
资本公积增加	-26	11	0	0	0
其他筹资现金流	69	-263	-4	-21	29
现金净增加额	-2	92	207	-442	2289

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	527	978	2982	3969	5025
营业成本	313	687	2122	2774	3508
营业税金及附加	6	8	33	45	54
营业费用	28	30	91	121	153
管理费用	71	91	279	371	470
研发费用	28	39	122	167	216
财务费用	10	3	2	-8	-49
资产减值损失	-4	-7	0	0	0
其他收益	8	6	0	0	0
公允价值变动收益	5	6	3	4	5
投资净收益	4	31	9	11	14
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	81	155	345	513	691
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	2	2	2
利润总额	80	154	343	511	690
所得税	10	15	34	51	69
净利润	70	139	309	460	621
少数股东损益	0	8	52	97	144
归属母公司净利润	70	130	257	363	477
EBITDA	124	225	462	724	935
EPS (元)	0.33	0.62	1.21	1.72	2.25

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	30.6	85.6	205.0	33.1	26.6
营业利润(%)	48.6	91.3	122.7	48.8	34.8
归属于母公司净利润(%)	68.0	86.9	96.6	41.5	31.4
获利能力					
毛利率(%)	40.5	29.7	28.8	30.1	30.2
净利率(%)	13.3	13.3	8.6	9.1	9.5
ROE(%)	11.8	17.8	28.4	30.3	29.3
ROIC(%)	10.2	13.9	22.9	28.9	33.1
偿债能力					
资产负债率(%)	41.8	60.5	68.3	62.6	68.9
净负债比率(%)	14.0	29.3	-30.0	7.5	-102.9
流动比率	1.0	1.0	0.5	0.5	0.7
速动比率	0.7	0.7	0.4	0.4	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	1.1	1.1	0.9
应收账款周转率	4.5	2.7	10.0	10.0	7.0
应付账款周转率	2.2	1.8	2.0	1.6	1.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.62	1.21	1.72	2.25
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.67	9.86	1.51	14.26
每股净资产(最新摊薄)	2.79	3.33	4.54	6.12	8.28
估值比率					
P/E	48.1	25.8	13.1	9.3	7.0
P/B	5.7	4.8	3.5	2.6	1.9
EV/EBITDA	27.8	16.2	6.8	5.1	1.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

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