

雷迪克(300652)

报告日期: 2023年04月27日

年报业绩符合预期, 前装市场拓展+产能释放助力业绩稳定增长

——雷迪克点评报告

事件: 4月26日晚间, 公司分别发布2022年年度报告、2023年一季度。

□ 2022年业绩符合预期, 2023Q1业绩低于预期

2022年公司实现营业收入6.48亿元, 同比提升9.6%; 归母净利润1.04亿元, 同比提升8.16%。其中, 轮毂单元营收2.17亿元, 同比提升31.54%; 轮毂轴承营收1.11亿元, 同比下降5.19%; 圆锥轴承营收1.32亿元, 同比提升16.02%; 分离轴承营收1.24亿元, 同比提升15.15%; 涨紧轮营收4409.96万元, 同比提升15.12%。2023Q1公司实现营业收入1.28亿元, 同比下降14.95%, 主要系年初疫情影响开工, 叠加国际地缘政治紧张对后装市场业务造成不利影响; 归母净利润0.17亿元, 同比下降19.75%。

□ 盈利能力承压, 2022年、2023Q1毛利率分别同比下降1.42、2.25pct

盈利能力: 1) 销售毛利率: 2022年毛利率约29.47%, 同比下降1.42pct; 2023Q1约26.17%, 同比下降2.25pct; 2) 销售净利润: 2022年净利率约16.01%, 同比下降0.22pct; 2023Q1约13.11%, 同比下降0.79pct。**费用端:** 2022年期间费用率12.19%, 同比下降2.81pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别变动+0.71、-0.44、-0.12、-2.96pct。2023Q1期间费用率13.47%, 同比下降1.33pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别变动+0.48、-0.56、-0.23、-1.02pct。

□ 新能源汽车前装市场持续拓展+产能释放, 公司业绩有望实现持续增长

2022年以来, 公司已获多家新能源主机厂定点, 如长城汽车、长安新能源、零跑汽车、威马汽车、奇瑞汽车, 且定点均已转化为订单, 进行批量交付, 公司布局新能源前装市场成效显著。截止2023-3-31, 公司合同负债1885.53万元, 同比提升98.05%, 环比提升69.53%, 体现公司在手订单旺盛。我们预测2023年下半年第二工厂产能将达产、第三工厂产能开始释放, 公司业绩有望持续增长。

□ 公司在国内新能源汽车轮毂单元和减速器轴承前装市场市占率有望超20%

我们预计2026年国内轮毂单元和减速器轴承市场规模约1042亿元, 前装、后装市场规模分别约179、863亿元, 其中新能源汽车前装市场规模约100亿元。公司有望凭借成本、研发、品类、产线、区位优势充分受益于行业增长和国产替代, 加速新能源前装市场拓客进展。公司第三工厂产能达产后, 公司在国内新能源汽车轮毂单元和减速器轴承前装市场市占率有望超20%。

□ 盈利预测与估值

预计2023-2025年公司实现归母净利润1.2、1.5、1.7亿元, 同比增长18%、24%、12%, CAGR=18%。对应P/E 17、14、12X。维持公司“买入”评级。

□ 风险提示: 1) 竞争格局恶化; 2) 产能扩张不及预期; 3) 新客户开拓不及预期; 4) 行业空间测算偏差风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

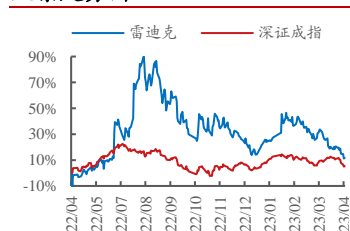
执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥20.17
总市值(百万元)	2,069.61
总股本(百万股)	102.61

股票走势图



相关报告

- 《Q3业绩略超预期, 新能源前装市场拓展加速——雷迪克点评报告》2022.10.28
- 《轮毂单元获奇瑞定点, 新能源前装市场拓客加速——雷迪克点评报告》2022.10.18
- 《传统汽车后市场稳定增长, 新能源前装市场打开成长空间——雷迪克深度报告》2022.10.13

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	648	878	1190	1445
(+/-) (%)	10%	35%	36%	21%
归母净利润	104	123	153	171
(+/-) (%)	8%	18%	24%	12%
每股收益(元)	1.01	1.20	1.49	1.66
P/E	20	17	14	12
P/B	1.7	1.5	1.4	1.2
ROE	9%	9%	11%	11%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1061	1346	1538	1717
现金	340	430	428	468
交易性金融资产	332	286	321	313
应收账款	129	177	236	274
其它应收款	4	8	11	12
预付账款	15	21	29	35
存货	231	333	476	568
其他	10	92	38	46
非流动资产	456	499	579	655
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	218	266	324	382
无形资产	56	53	50	47
在建工程	75	92	114	131
其他	106	87	90	95
资产总计	1517	1845	2116	2373
流动负债	270	376	509	618
短期借款	0	0	0	0
应付款项	219	313	434	534
预收账款	0	0	0	0
其他	51	63	75	84
非流动负债	5	104	89	66
长期借款	0	0	0	0
其他	5	104	89	66
负债合计	274	480	598	684
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1243	1365	1518	1688
负债和股东权益	1517	1845	2116	2373

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	648	878	1190	1445
营业成本	457	623	863	1071
营业税金及附加	5	6	9	11
营业费用	15	18	24	29
管理费用	44	57	75	87
研发费用	29	35	44	51
财务费用	(8)	(1)	(0)	(2)
资产减值损失	3	8	7	10
公允价值变动损益	10	0	0	0
投资净收益	2	7	6	6
其他经营收益	2	3	3	3
营业利润	118	142	177	197
营业外收支	2	1	1	1
利润总额	120	143	179	198
所得税	16	20	26	28
净利润	104	123	153	171
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	123	153	171
EBITDA	141	163	205	229
EPS (最新摊薄)	1.01	1.20	1.49	1.66

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	9.60%	35.47%	35.56%	21.43%
营业利润	4.60%	19.83%	25.18%	11.12%
归属母公司净利润	8.16%	18.24%	24.46%	11.72%
获利能力				
毛利率	29.47%	29.03%	27.43%	25.85%
净利率	16.01%	13.98%	12.83%	11.81%
ROE	9.22%	9.41%	10.59%	10.64%
ROIC	7.99%	9.14%	10.32%	10.31%
偿债能力				
资产负债率	18.09%	26.01%	28.27%	28.84%
净负债比率	0.00%	0.06%	0.02%	0.02%
流动比率	3.93	3.58	3.02	2.78
速动比率	3.08	2.70	2.08	1.86
营运能力				
总资产周转率	0.44	0.52	0.60	0.64
应收账款周转率	5.07	5.72	5.55	5.36
应付账款周转率	3.33	3.73	3.67	3.53
每股指标(元)				
每股收益	1.01	1.20	1.49	1.66
每股经营现金	0.88	0.13	1.37	1.44
每股净资产	12.11	13.30	14.79	16.46
估值比率				
P/E	19.95	16.87	13.56	12.13
P/B	1.67	1.52	1.36	1.23
EV/EBITDA	10.33	8.32	6.44	5.62

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	90	14	141	148
净利润	104	123	153	171
折旧摊销	26	18	22	27
财务费用	(8)	(1)	(0)	(2)
投资损失	(2)	(7)	(6)	(6)
营运资金变动	(2)	(43)	112	45
其它	(27)	(75)	(139)	(87)
投资活动现金流	(37)	(27)	(128)	(85)
资本支出	(49)	(80)	(100)	(100)
长期投资	0	0	0	0
其他	12	53	(28)	15
筹资活动现金流	(22)	102	(15)	(22)
短期借款	0	0	(0)	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(22)	102	(15)	(22)
现金净增加额	31	89	(2)	41

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>