

雷迪克(300652)

报告日期: 2022年10月28日

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

事件: 10月27日下午, 公司发布2022年三季报。

□ 三季报业绩略超预期, 利润同比增长43%

2022 前三季度实现营收 5.06 亿元, 同比增长 22%; 归母净利润 0.89 亿元, 同比增长 43%, 利润端增速高于收入端增速。2022 年前三季度销售毛利率、销售净利率分别 29.12%、17.68%, 分别同比下滑 1.66、提升 2.59pct。

公司 Q3 单季度实现营收 1.81 亿元, 同比增长 11%, 环比增长 4%; 归母净利润 0.37 亿元, 同比增长 26%, 环比增长 15%。Q3 单季度销售毛利率、销售净利率分别 29.78%、20.19%, 同比下滑 1.76、增长 2.47pct, 环比增长 0.76pct、1.87pct。营收方面, 收入环比增速均有所放缓, 主要系运往海外产品的物流紧张, 物流耗时变长, 导致收入确认延迟。盈利能力方面, 毛利率同比略有下滑, 主要系 1) 前后装结构变化: 前装业务比重提升。一般来说, 汽车前装市场零部件毛利率低于后市场。公司向前装市场加速拓展, 毛利率水平有所下滑属于正常现象; 2) 夏季限电导致生产成本增加。净利率同比环比均提升, 主要系 1) 汇率浮动导致财务费用减少; 2) 理财产品公允价值变动收益增加。

□ 在手订单饱满, 未来业绩增长确定性强

2022 年以来, 公司已获长城汽车、长安新能源、零跑汽车、威马汽车、奇瑞定点, 布局新能源前装市场成效显著。前三季度合同负债 1486 万元, 同比增长 46%, 公司在手订单饱满。目前公司产能利用率处于高位, 随着二厂上量及三厂建设, 产能将有序释放, 有望为业绩提供有力支撑。

□ 前装市场国产替代加速, 公司在国内轮毂和减速器前装市场市占率有望达 17%

我们预计 2026 年国内轮毂和减速器轴承产品市场规模约 1042 亿元, OEM、AM 市场规模分别为 179、863 亿元, 其中新能源车 OEM 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。2026 年公司在国内轮毂和减速器轴承 OEM 市场市占率有望达 17%。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2022-2024 年营收分别为 7.6、12.5、18 亿元, 同比增长 28%、65%、44%, CAGR=54%; 预计 2022-2024 年净利润分别为 1.2、1.8、2.5 亿元, 同比增长 30%、43%、39%, CAGR=41%。对应 PE 18、13、9X。给予公司“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。

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

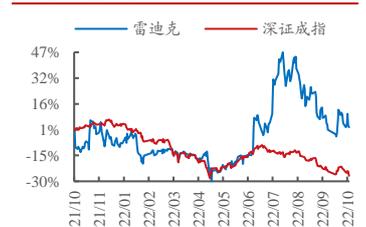
执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥23.82
总市值(百万元)	2,444.13
总股本(百万股)	102.61

股票走势图



相关报告

- 《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)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	591	757	1252	1802
(+/-) (%)	35%	28%	65%	44%
归母净利润	96	124	178	247
(+/-) (%)	62%	30%	43%	39%
每股收益(元)	1.02	1.32	1.90	2.63
P/E	23	18	13	9
ROE	31%	30%	29%	28%
P/B	2.2	2.0	1.7	1.4

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)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1067	1223	1472	1851
现金	308	379	305	324
交易性金融资产	344	176	234	251
应收账款	132	157	250	359
其它应收款	7	8	13	19
预付账款	14	18	30	45
存货	251	271	479	724
其他	11	214	160	128
非流动资产	379	509	742	1119
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	211	286	394	649
无形资产	58	67	68	71
在建工程	33	82	202	321
其他	77	74	78	78
资产总计	1446	1732	2214	2969
流动负债	278	496	765	1278
短期借款	0	167	220	487
应付款项	225	272	464	682
预收账款	0	3	2	4
其他	53	54	80	105
非流动负债	159	104	137	133
长期借款	0	0	0	0
其他	159	104	137	133
负债合计	437	599	903	1411
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1009	1133	1311	1558
负债和股东权益	1446	1732	2214	2969

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	40	(59)	157	201
净利润	96	124	178	247
折旧摊销	26	18	25	37
财务费用	10	13	18	26
投资损失	(10)	(13)	(12)	(12)
营运资金变动	293	(192)	147	133
其它	(376)	(9)	(199)	(230)
投资活动现金流	62	30	(299)	(420)
资本支出	(26)	(140)	(250)	(410)
长期投资	0	0	0	0
其他	88	170	(49)	(10)
筹资活动现金流	(57)	101	68	238
短期借款	(1)	167	53	268
长期借款	0	0	0	0
其他	(56)	(66)	15	(30)
现金净增加额	44	72	(75)	19

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	591	757	1252	1802
营业成本	409	530	894	1306
营业税金及附加	4	6	9	13
营业费用	9	8	13	18
管理费用	43	42	66	82
研发费用	27	23	46	68
财务费用	10	13	18	26
资产减值损失	2	7	14	14
公允价值变动损益	11	0	0	0
投资净收益	10	13	12	12
其他经营收益	4	3	3	3
营业利润	113	144	207	289
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	114	145	208	290
所得税	18	21	29	43
净利润	96	124	178	247
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	96	124	178	247
EBITDA	136	174	248	351
EPS (最新摊薄)	1.02	1.32	1.90	2.63

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	35.16%	27.98%	65.43%	43.94%
营业利润	66.34%	27.87%	43.49%	39.62%
归属母公司净利润	61.66%	29.55%	43.46%	38.55%
获利能力				
毛利率	30.89%	29.98%	28.61%	27.53%
净利率	16.23%	16.43%	14.25%	13.71%
ROE	9.75%	11.61%	14.59%	17.22%
ROIC	9.13%	10.25%	12.51%	13.05%
偿债能力				
资产负债率	30.23%	34.60%	40.77%	47.52%
净负债比率	0.00%	27.86%	24.34%	34.55%
流动比率	3.83	2.47	1.92	1.45
速动比率	2.93	1.92	1.30	0.88
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.48	0.63	0.70
应收账款周转率	5.32	5.14	5.78	5.44
应付账款周转率	3.36	3.31	3.68	3.48
每股指标(元)				
每股收益	1.02	1.32	1.90	2.63
每股经营现金	0.42	-0.63	1.67	2.14
每股净资产	10.72	12.04	13.94	16.56
估值比率				
P/E	23.36	18.03	12.57	9.07
P/B	2.22	1.98	1.71	1.44
EV/EBITDA	10.42	10.68	7.75	6.13

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>