

威唐工业(300707)

业绩符合预期；盈利向好，产能扩张业绩有望提速

——威唐工业点评报告

点评报告

行业公司研究——专用设备行业

证券研究报告

投资要点

□ 事件：

发布业绩快报，预计公司2021年实现营业收入7.28亿元，同比增长31%；归母净利润为0.51亿元，同比增长61%；其中扣非归母净利润为0.48亿元，同比增长68%；加权平均净资产收益率6.89%，较2020年增长2.09pct。

□ 新能源车冲压件业务大幅增长，盈利向好，产能扩张业绩有望提速

公司2021年第四季度归母净利润达0.25亿元，位于此前业绩预告的中值偏上，符合市场预期。受益新能源车冲压件业务景气度提升、出口冲压模具业务收入稳定、持续降本增效强化应收款及外汇主动性管理，公司2021年第四季度净利率达8.8%，基本恢复至2019年疫情之前水平。

据此前公告，公司拟在上海市奉贤青村镇（全域位于临港自贸区新片区）新建新能源汽车核心零部件产能，为公司未来业绩提供新增长支点。

□ 传统主业盈利有望反转；冲压件/电池箱体/锂电设备构筑长期成长动力

1、冲压件：未来三年收入复合增速近100%，远期空间广阔。1）重要冲压件客户销量快速增长；2）单车配套价值量具备翻倍潜力；3）随冲压件焊接比例提升，盈利能力有提升空间；4）强化冲压件销售团队，新客户不断开拓。

2、动力电池箱体：2022年下半年有望放量，后续新定点可期。1）已取得VF某车型电池箱体总成的项目定点；2）市场空间广阔，预计2025年国内动力电池箱体市场规模300-400亿元；3）积极开拓动力电池与整车厂新客户。

3、锂电设备：参股宁波久钜（上市公司的全资子公司无锡威唐产业投资有限公司持有其29%股份）正积极研发某种新能源装备。

4、传统冲压模具：基本出口，面向全球著名汽车零部件厂商，未来三年收入复合增速10%以上。1）模具与车型数量有关，近年新能源车型数大幅增长；2）发行转债，实现模具全品类覆盖；3）运费大幅上涨、汇率升值冲击较大。

□ 盈利预测及估值

预计公司2021-2023年的归母净利润分别为0.5/1.1/1.6亿元，三年复合增速达72%；对应2021-2023年的PE分别为54/26/17倍，维持“买入”评级。

□ 风险提示：

冲压件扩产进度不及预期、竞争格局变差及技术迭代风险；电池箱体新签订单不及预期；新能源设备研发进度不及预期。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	555	786	1198	1671
(+/-)	38%	42%	52%	39%
归母净利润	32	50	105	163
(+/-)	-13%	58%	110%	55%
每股收益(元)	0.20	0.32	0.67	1.04
P/E	85	54	26	17
ROE	5%	7%	13%	18%
PB	3.8	3.5	3.2	2.8

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥17.30

单季度业绩

元/股

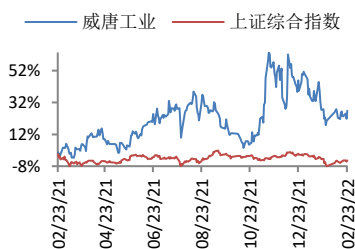
3Q/2021	0.03
2Q/2021	0.06
1Q/2021	0.07
4Q/2020	-0.03

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
邮箱：wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：张杨

电话：15601956881
邮箱：zhangyang01@stocke.com.cn



相关报告

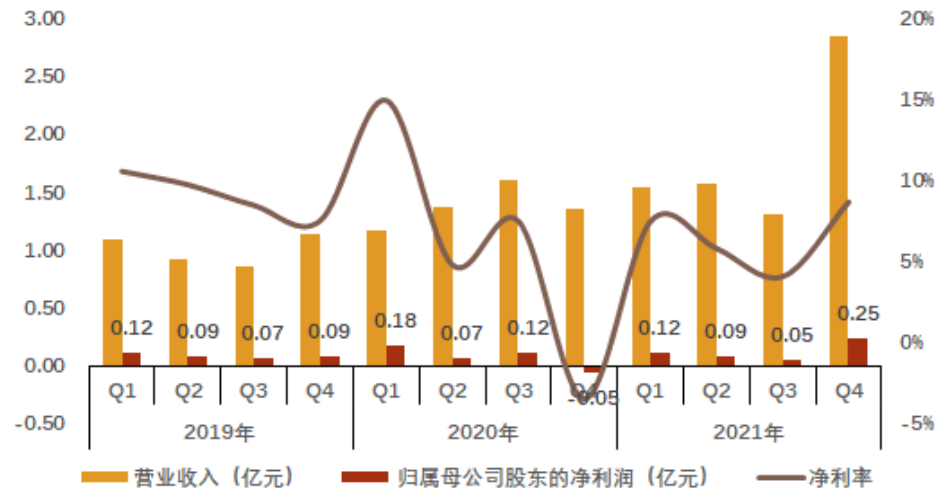
- 1 《浙商机械【威唐工业】拟在上海新建产能，新能源汽车冲压件将大幅扩产 20220206》2022.02.06
- 2 《浙商机械【威唐工业】业绩拐点向上，新能源汽车冲压件大幅增长》2022.01.15
- 3 《浙商机械【威唐工业】越南客户首款电车交付；动力电池箱体明年有望放量 20211229》2021.12.29
- 4 《浙商机械【威唐工业】深度：汽车冲压专家，动力电池箱体打开成长空间》2021.11.13

附录：

公司 2021 年第四季度归母净利润达 0.25 亿元，位于此前业绩预告的中值偏上，符合市场预期。

受益新能源车冲压件业务景气度提升、出口冲压模具业务收入稳定、持续降本增效强化应收款及外汇主动性管理，公司 2021 年第四季度净利率达 8.8%，基本恢复至 2019 年疫情之前水平。

图 1：公司 2021 年第四季度业绩创近三年单季度业绩新高



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	839	954	1094	1384
现金	484	360	368	450
交易性金融资产	0	137	80	100
应收账款	174	203	312	434
其它应收款	2	3	5	8
预付账款	6	10	14	20
存货	166	234	309	366
其他	6	6	6	6
非流动资产	367	402	463	542
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	1	1	1
固定资产	242	223	276	343
无形资产	56	60	64	68
在建工程	3	46	41	37
其他	66	72	82	93
资产总计	1206	1356	1557	1925
流动负债	194	303	414	658
短期借款	30	30	30	156
应付款项	66	151	229	316
预收账款	0	0	0	0
其他	99	122	156	186
非流动负债	288	279	280	283
长期借款	10	10	10	10
其他	278	269	270	273
负债合计	482	583	695	940
少数股东权益	8	8	8	7
归属母公司股东权益	715	765	855	979
负债和股东权益	1206	1356	1557	1925
现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	35	69	47	120
净利润	32	50	105	162
折旧摊销	34	19	21	26
财务费用	13	9	11	14
投资损失	(0)	(1)	(1)	(2)
营运资金变动	(43)	70	(3)	(13)
其它	0	(77)	(85)	(67)
投资活动现金流	(72)	(185)	(13)	(111)
资本支出	10	(40)	(65)	(85)
长期投资	1	(0)	0	0
其他	(82)	(144)	52	(26)
筹资活动现金流	293	(9)	(26)	73
短期借款	(10)	0	0	126
长期借款	10	0	0	0
其他	293	(9)	(26)	(53)
现金净增加额	257	(124)	8	82

利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	555	786	1198	1671
营业成本	399	584	884	1221
营业税金及附加	6	7	10	14
营业费用	22	30	44	60
管理费用	53	57	73	99
研发费用	20	44	57	77
财务费用	13	9	11	14
资产减值损失	9	1	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	2
其他经营收益	3	3	3	3
营业利润	37	59	123	191
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	37	59	123	191
所得税	6	9	18	29
净利润	32	50	105	162
少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)
归属母公司净利润	32	50	105	163
EBITDA	66	85	153	228
EPS (最新摊薄)	0.20	0.32	0.67	1.04
主要财务比率				
	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入	38%	42%	52%	39%
营业利润	-15%	58%	110%	55%
归属母公司净利润	-13%	58%	110%	55%
获利能力				
毛利率	28%	26%	26%	27%
净利率	6%	6%	9%	10%
ROE	5%	7%	13%	18%
ROIC	4%	7%	13%	15%
偿债能力				
资产负债率	40%	43%	45%	49%
净负债比率	8%	7%	6%	18%
流动比率	4.32	3.14	2.64	2.10
速动比率	3.46	2.37	1.89	1.55
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.61	0.82	0.96
应收帐款周转率	3.67	4.28	4.83	4.66
应付帐款周转率	5.75	5.61	4.82	4.64
每股指标(元)				
每股收益	0.20	0.32	0.67	1.04
每股经营现金	0.22	0.44	0.30	0.76
每股净资产	4.56	4.87	5.44	6.23
估值比率				
P/E	85	54	26	17
P/B	4	4	3	3

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“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>