

微光股份(002801)

电力设备

发布时间: 2023-04-03

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

ECM 电机加速替代, 产能扩张稳步推进

要点:

事件: 2023年3月28日公司发布2022年度报告, 2022年公司实现营业收入12.1亿元(yoy+8.4%), 归母净利润3.1亿元(yoy+21.0%), 扣非后归母净利润2.9亿元(yoy+46.8%)。其中, 2022年Q4公司单季度实现营收2.7亿元(yoy-14.3%), 归母净利润0.59亿元(yoy-30.9%), 扣非后归母净利润为0.60亿元(yoy+18.8%)。

海外市场不断开拓, ECM电机表现靓丽。2022年公司境外营业收入6.9亿元, 营收占比57.3%, 同比增长27%; 国内实现营收5.1亿元, 营收占比42.7%, 同比减少9.5%。得益于公司积极开拓海外市场, 出口逐渐成为新的业绩增长动力。分产品看, 冷柜电机/外转子风机/ECM电机/伺服电机分别实现营收3.3/5.4/2.4/0.6亿元, 对应同比增长-10.6%/+10.3%/+54.5%/+11.3%。ECM电机依靠能耗低、寿命长等优点, 逐步替代传统电机, 逐步成为公司新品增长的拳头产品。

毛利率和净利率上涨, 期间费用率下降。2022年公司销售毛利率33.89%, 同比增加4.62pct; 销售净利率为25.49%, 同比增加2.60pct。期间费用率为5.98%, 同比减少1.91pct; 其中销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为1.26%/6.22%/-1.50%, 同比增加-0.05pct/+0.06pct/-1.92pct。

产能持续扩张, ECM电机持续放量。公司新建PCBA车间并建设数字化车间, ECM电机月产能将达到30万台。临平670万台ECM电机、风机及自动化装备项目预计2024年底竣工; 泰国800万台微电机项目预计2023年竣工。产能扩张后, 公司应用范围更广, 毛利率更高的外转子风机和ECM电机销量有望提升。

盈利预测与投资建议: 根据出口业务预期, 调整2023-2025年公司归母净利润分别为3.4/4.0/5.0亿元, 同比增长分别为+10.1%/+19.2%/+22.8%, 对应PE分别为18x/15x/12x, 给予“买入”评级。

风险提示: 订单不及预期, 原材料涨价, 业绩预测和估值判断不达预期

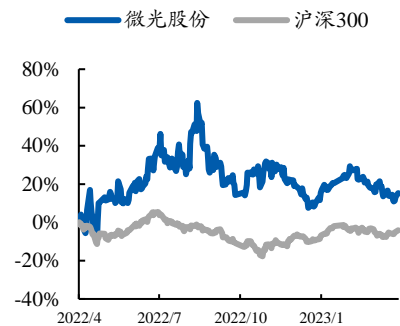
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,112	1,205	1,408	1,667	1,983
(+/-)%	39.27%	8.38%	16.86%	18.44%	18.94%
归属母公司净利润	254	308	339	404	497
(+/-)%	31.53%	21.03%	10.10%	19.24%	22.82%
每股收益(元)	1.11	1.34	1.48	1.76	2.16
市盈率	18.47	18.51	17.62	14.78	12.03
市净率	3.52	3.72	3.45	3.02	2.61
净资产收益率(%)	20.21%	21.77%	19.55%	20.44%	21.68%
股息收益率(%)	2.69%	1.92%	2.31%	2.69%	3.07%
总股本(百万股)	230	230	230	230	230

股票数据

2023/04/03

6个月目标价(元)	---
收盘价(元)	26.02
12个月股价区间(元)	20.55~36.66
总市值(百万元)	5,975.02
总股本(百万股)	230
A股(百万股)	230
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	2%	14%
相对收益	-2%	-3%	18%

相关报告

《钙钛矿东渐起, 或为光伏终极路线》

--20230331

《光伏鲸落万物生, 风电量利齐升》

--20230131

《钠电负极换新, 新玩家入场, 供给与需求有望形成共振》

--20230110

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001

021-20363260 tangkai@nesc.cn

研究助理: 赵哲

执业证书编号: S0550121050044

13122632551 zhaoz_7541@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	289	430	587	769
交易性金融资产	691	691	691	691
应收款项	164	284	219	395
存货	178	200	265	271
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	1,391	1,681	1,854	2,235
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	166	167	186	221
无形资产	70	87	116	138
商誉	2	2	4	5
非流动资产合计	380	401	458	521
资产总计	1,771	2,082	2,311	2,756
短期借款	0	0	0	0
应付款项	147	240	211	323
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	226	336	323	455
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	12	12	12	12
长期负债合计	12	12	12	12
负债合计	237	348	334	467
归属于母公司股东权益合计	1,533	1,734	1,978	2,290
少数股东权益	1	0	0	-1
负债和股东权益总计	1,771	2,082	2,311	2,756

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,205	1,408	1,667	1,983
营业成本	796	971	1,141	1,345
营业税金及附加	9	10	12	15
资产减值损失	-3	0	0	0
销售费用	15	21	23	28
管理费用	26	31	36	43
财务费用	-18	-6	-8	-12
公允价值变动净收益	-14	0	0	0
投资净收益	33	58	57	75
营业利润	348	386	459	564
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	348	386	459	564
所得税	41	47	55	69
净利润	307	339	403	496
归属于母公司净利润	308	339	404	497
少数股东损益	-1	-1	-1	-1

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	307	339	403	496
资产减值准备	3	0	0	0
折旧及摊销	23	14	24	25
公允价值变动损失	14	0	0	0
财务费用	-16	0	0	0
投资损失	-33	-58	-57	-75
运营资本变动	-38	-39	-29	-66
其他	-2	0	0	0
经营活动净现金流量	257	255	342	379
投资活动净现金流量	-40	23	-24	-13
融资活动净现金流量	-115	-138	-161	-184
企业自由现金流	242	222	260	290

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	1.34	1.48	1.76	2.16
每股净资产 (元)	6.67	7.55	8.61	9.97
每股经营性现金流量 (元)	1.12	1.11	1.49	1.65
成长性指标				
营业收入增长率	8.4%	16.9%	18.4%	18.9%
净利润增长率	21.0%	10.1%	19.2%	22.8%
盈利能力指标				
毛利率	33.9%	31.0%	31.6%	32.2%
净利润率	25.6%	24.1%	24.2%	25.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	50.13	55.88	53.00	54.44
存货周转天数	76.62	70.17	73.40	71.78
偿债能力指标				
资产负债率	13.4%	16.7%	14.5%	16.9%
流动比率	6.17	5.01	5.75	4.91
速动比率	5.35	4.39	4.91	4.30
费用率指标				
销售费用率	1.3%	1.5%	1.4%	1.4%
管理费用率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
财务费用率	-1.5%	-0.4%	-0.5%	-0.6%
分红指标				
股息收益率	1.9%	2.3%	2.7%	3.1%
估值指标				
P/E (倍)	18.51	17.62	14.78	12.03
P/B (倍)	3.72	3.45	3.02	2.61
P/S (倍)	4.73	4.24	3.58	3.01
净资产收益率	21.8%	19.6%	20.4%	21.7%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

唐凯: 美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士, 武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森(上海)分析师, 久谦咨询有限公司咨询师, 东海证券研究员。具有5年证券研究从业经历。

赵哲: FRM, 复旦大学金融硕士, 郑州大学工商管理本科, 曾任工商银行总行私人银行部投资经理、产品经理, 2021年加入东北证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A股市场以沪深300指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

