

# 股权激励落地聚焦新能源成长， 增资凯天电子加强智能化建设

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号:S1440520070001

SFC 中央编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

010-85156397

SAC 执证编号:S1440518060002

何俊艺

hejunyi@csc.com.cn

SAC 执证编号:S1440521010002

马博硕

maboshuo@csc.com.cn

010-65608316

SAC 执证编号:S1440521050001

发布日期：2022年12月22日

当前股价：21.97元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
1.90/4.49	-32.61/-25.1	194.90/210.
	6	43
12月最高/最低价(元)		37.38/6.96
总股本(万股)		52,887.89
流通A股(万股)		52,879.04
总市值(亿元)		121.17
流通市值(亿元)		121.15
近3月日均成交量(万)		3267.77
主要股东		
广东省科技创业投资有限公司		18.11%

## 股价表现

## 事件

(1) 公司发布《2022年限制性股票激励计划(草案)》，拟向264名激励对象授予不超过528万股限制性股票，约占本计划草案公告时公司总股本1%，授予价格11.65元/股。(2) 公司发布《关于参与成都凯天电子股份有限公司增资项目的公告》，同意公司以自有资金出资合计不超过1.26亿元参与成都凯天电子股份有限公司(以下简称“凯天电子”)增资项目。

## 简评

**股权激励覆盖264名核心员工，聚焦新能源业务增长。**公司发布2022年股权激励计划(草案)，拟向不超过264名激励对象授予不超过528万股限制性股票，约占公司总股本1%，授予价格11.65元/股。本次股权激励对象主要为公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术(业务)骨干，其中公司董事长但昭学、副董事长廖坚、董事徐飞跃分别获得本次股权激励2.27%、2.08%、2.08%的股份，董事周乐人、董事宋选鹏、副总裁刘刚年、副总裁莫建忠、副总裁陈文波均获得本次股权激励1.89%的股份，董秘黄一东获得本次股权激励1.14%的股份，其余中层干部和核心骨干获得余下82.95%股份。本次股权激励设有3个解除限售期，分别自登记完成后的24、36、48个月后的首个登记日起，可解除限售比例分别为40%、30%、30%。公司业绩考核目标主要集中在收入和净资产收益率两个方面，2023-2025年净资产收益率分别不低于6.6%、6.8%、7%，且不低于行业均值或对标企业75分位；2023-2025年收入绝对值不低于68、73.5、80亿元，且当年对比2021年营业收入增长率不低于同行业平均水平或对标企业75分位；2023-2025年盈余现金保障倍数均不低于2.20。同时，2023-2025年较2021年新能源汽车类收入增长率不得低于100%、130%、160%。本次股权激励覆盖核心团队，对收入增长和收入结构均作出了明确要求，并明确新能源业务实现高增长，有利于稳定核心团队，优化公司收入和客户结构。

**增资中国航空工业集团旗下凯天电子，推动产品向智能化、总成本化及航天领域拓展。**公司发布增资项目公告，拟以自有资金出资不超过1.26亿元参与凯天电子增资项目。凯天电子是以传感器为基础，研制生产大气数据系统、位置检测与控制系统，衍生发展

航空管路系统等的航空机载设备骨干企业。本次拟征集不超过 5 家意向投资方参与募资，募资金额不超过 4 亿元，对应股份不超过 1.01 亿元（不超过其增资完成后公司总股本的 19%）。本次投资有利于推动公司的产品向智能化、总成化以及航空航天领域拓展，公司参与凯天电子增资后，双方将结合新能源汽车产业智能感知控制、大型一体化压铸成形技术发展趋势，共同在涵盖传感器采集、读取、系统控制，装备、成型技术等新能源乘用车智能、安全、高效应用的产品技术开发、系统解决方案及全产业链服务开展合作，实现公司产品和技术在更多领域落地。

**新能源收入占比快速提升，产品和客户结构不断优化。**压铸业务方面，1 月公司成功下线车身后底板总成，首台国产 6800T 超大型智能压铸单元正式投产，并率先布局 12000T 压铸装备及产品的开发与导入工作。6 月公司取得小鹏汽车项目定点，预示公司一体化车身结构件将持续放量，以日系为主的客户结构显著优化。7 月公司成立天津子公司、与奥兴投资成立合资公司运营成都、柳州工厂，完善全国工厂布局版图，提升客户响应速度、增加交付效率。9 月公司联合力劲科技发布全球首台最大吨位 12000T 超级智能压铸单元，聚焦新能源汽车更大车型的前后舱、中底板电池等一体化结构件的集成化设计与制造。压铸板块上半年实现新能源汽车类产品收入 3.66 亿元，同比增长 125%，新能源销售收入占比提升至 17.55%。上半年，压铸业务承接新产品 49 款，包括电池壳体、电机壳体、前舱体、后地板等新能源汽车产品 24 款，成功实施卡斯马、吉利、比亚迪、广汽等客户铝制副车架的研发。内饰件业务方面，新能源占比收入 1.55 亿元，同比增长 460%，成功开拓小鹏汽车、零跑汽车、光束汽车、哪吒汽车等新客户。

## 投资建议

公司是铝压铸板块龙头企业，主要从事压铸业务和汽车内外饰件业务，2020 年以来经营管理的变化已传导至业绩层面，2022 年是公司各项业务的拐点。看好公司一体化压铸的卡位优势，以及经营管理改善带来的业绩修复。预计 2022-2023 年净利润分别为 5.2、6.2 亿元，对应 PE 分别为 23X、20X。

## 风险提示

铝锭等原材料价格波动风险；下游客户压铸需求不及预期风险；国内汽车销量不达预期风险；新能源车行业增速不及预期风险；产品价格波动风险；市场竞争加剧风险；压铸业务单价和出货量波动风险；产品盈利能力下滑风险；新产品研发进度不达预期风险；内饰件客户开拓进度不达预期风险；国内工厂产能建设进程不达预期风险；局部疫情反弹风险；降本增效措施进度不达预期风险；一体化压铸材料、设备、订单落地速度不及预期；一体化压铸客户拓展不及预期。

## 分析师介绍

### 程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士。2021年新财富第四，水晶球奖第四，新浪汽车新锐第二，2020年新浪财经新锐分析师第一名，金牛最佳汽车行业分析师第五名，2017年新财富第二团队核心成员。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，

### 陶亦然

6年证券行业研究经验，历任银河证券中小盘、汽车行业研究员，2018年加入中信建投证券，获得2018、2019和2021年万得金牌分析师，2019-2021年新浪财经新锐分析师，2020年金牛最佳行业分析师，2021年卖方分析师水晶球奖第四名，2021年新财富最佳分析师第四名等荣誉。

### 何俊艺

何俊艺，汽车行业联席首席分析师。上海交通大学车辆工程硕士，师从上海交通大学校长，5年汽车行业证券研究经验。2021年获汽车行业新财富最佳分析师第四、水晶球第四、新浪财经金麒麟新锐分析师第二、Wind金牌分析师第五；2020年获汽车新财富最佳分析师第四、水晶球第四；2019年获汽车新财富最佳分析师第四，深度覆盖汽车整车、零部件环节。

### 马博硕

特许金融分析师 CFA，美国哥伦比亚大学统计学硕士，爱荷华大学数学、精算双专业学士，北美准精算师协会会员。2018年加入中信建投证券，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员。

## 研究助理

### 胡天凯

hutiankuang@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层

上海  
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2106 室

深圳  
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层

## 中信建投（国际）

香港  
中环交易广场 2 期 18 楼

电话：(8610) 8513-0588  
联系人：李祉瑶  
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

电话：(8621) 6882-1600  
联系人：翁起帆  
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

电话：(86755) 8252-1369  
联系人：曹莹  
邮箱：caoying@csc.com.cn

电话：(852) 3465-5600  
联系人：刘泓麟  
邮箱：charleneliu@csci.hk