

绵阳埃克森 3.94 亿元合同落地，锂电设备增量可期

瀚川智能(688022)

推荐(维持)

核心观点:

- **投资事件:** 公司与绵阳埃克森签订锂电池生产配套设备采购合同，合同金额 3.94 亿元，将于 2023 年内完成交付及验收。
- **与埃克森新能源战略合作落地，有望持续贡献公司业绩。** 深圳埃克森新能源公司主营新能源锂离子电池和钠离子电池，应用于储能、工程机械等下游领域。2022 年 11 月，公司与埃克森新能源签订战略合作协议，双方计划在锂电设备开发选型、采购、大圆柱产线开发、换电和储能等产品应用等方面开展合作，埃克森新能源实质性下达不少于首批 3GWh 的锂电设备订单，并在后续 50GWh 投资中优先采购公司产品。本次绵阳埃克森 3.94 亿元锂电设备采购合同的实施推动了此前战略合作的落地，助力公司在锂电设备领域加速发展，有望形成对今年及未来年度业绩的持续贡献。
- **聚焦中后道设备及圆柱电芯装配线，锂电设备业务不断突破。** 公司积极把握新能源汽车快速发展带来的市场机遇，依托良好的技术和客户资源优势，切入锂电设备领域，并专注于化成分容等中后道设备。在动力电池扩产预期放缓的背景下，公司紧抓具备成长空间的细分下游应用领域，以及技术革新带来的设备机遇，锂电业务加速发展。受益节能减排、光储一体化及地缘政治等因素的影响，储能市场迅猛发展，2022 年我国储能锂电池出货量为 130GWh，同比增长 170.8%，储能电池产能迎来大幅扩张。公司与正威集团、深圳埃克森新能源在储能领域达成深入合作，订单陆续落地。特斯拉 4680 大圆柱电池引领多环节技术变革，公司大圆柱电芯高速装配线预计将在今年年中发布首条全工艺样板线，业绩增量空间可期。
- **三大业务引领，公司业绩有望持续放量。** 公司汽车、电池、充换电设备主航道战略布局成效显著，根据 2022 年业绩快报，公司实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 109.36%；净利率提升 1.60pct 至 9.62%，盈利能力持续修复。汽车装备板块，公司客户优质，与前十大汽车零部件厂商中的八家实现合作，并通过产品标准化和降本增效实现业绩的不断突破。电池设备板块，公司聚焦化成分容设备和大圆柱电芯装配线，把握细分下游领域和技术革新中的设备机遇，锂电业务打开成长空间。充换电设备板块，我国换电市场快速发展，重卡换电进入商业化提速阶段，今年 1 月八部委发布《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》，有望进一步推动换电模式渗透率提升，加速换电站落站进程。目前换电设备商以提供换电整站为主，公司作为换电设备龙头将充分受益。
- **盈利预测与投资建议:** 公司汽车装备板块稳健增长，电池、换电设备打开第二增长曲线增厚业绩。我们预计公司 2022-2024 年将分别实现归母净利润 1.27 亿元、2.53 亿元、3.98 亿元，对应 EPS 为 1.17、2.33、3.67 元，对应 PE 为 56 倍、28 倍、18 倍，维持推荐评级。
- **风险提示:** 新冠疫情反复，新产品拓展不及预期，市场竞争加剧，下游客户扩产不及预期。

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130521060001

市场数据

2023-03-14

A 股收盘价(元)	65.80
股票代码	688022
A 股一年内最高价(元)	78.18
A 股一年内最低价(元)	31.60
上证指数	3,245.31
市盈率	56.10
总股本(万股)	10,854
实际流通 A 股(万股)	10,854
流通 A 股市值(亿元)	71

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 业绩高速增长，换电业务打开成长空间

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 在手订单饱满，期待换电业务业绩释放

【银河机械】瀚川智能(688022.SH): 股权激励草案发布，换电团队定向激励彰显未来成长信心

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	757.97	1323.13	2410.86	3700.71
收入增长率%	25.67	74.56	82.21	53.50
归母净利润(百万元)	60.80	127.30	253.06	397.91
利润增速%	37.73	109.36	98.78	57.24
毛利率%	33.76	33.30	32.48	32.07
摊薄 EPS(元)	0.56	1.17	2.33	3.67
PE	117.45	56.10	28.22	17.95
PB	7.65	6.56	5.32	4.11
PS	9.40	6.73	3.69	2.41

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1390.33	2396.19	3602.11	5031.91	营业收入	757.97	1323.13	2410.86	3700.71
现金	82.81	215.71	-126.78	-53.49	营业成本	502.10	882.53	1627.75	2513.76
应收账款	398.29	770.48	1359.11	1909.85	营业税金及附加	3.38	5.29	9.64	14.80
其它应收款	21.96	25.33	60.83	71.43	营业费用	63.14	105.85	188.05	277.55
预付账款	43.01	75.90	139.99	216.18	管理费用	80.27	136.28	236.26	351.57
存货	487.74	914.51	1671.80	2322.29	财务费用	9.22	25.86	34.07	47.45
其他	356.53	394.25	497.16	565.64	资产减值损失	-4.40	0.00	0.00	0.00
非流动资产	731.36	780.23	906.67	961.25	公允价值变动收益	22.29	0.00	0.00	0.00
长期投资	14.63	14.63	14.63	14.63	投资净收益	-0.23	5.77	12.05	18.50
固定资产	165.24	402.40	572.40	676.19	营业利润	58.96	134.72	257.95	408.61
无形资产	32.15	33.28	32.41	29.54	营业外收入	4.66	0.00	7.00	8.00
其他	519.33	329.91	287.23	240.89	营业外支出	0.51	1.44	0.00	0.00
资产总计	2121.68	3176.42	4508.78	5993.16	利润总额	63.11	133.29	264.95	416.61
流动负债	1110.53	2016.96	3108.32	4213.75	所得税	5.88	12.05	23.95	37.66
短期借款	482.46	782.46	982.46	1082.46	净利润	57.23	121.24	241.00	378.95
应付账款	270.66	425.56	858.55	1124.53	少数股东损益	-3.57	-6.07	-12.06	-18.96
其他	357.42	808.93	1267.32	2006.76	归属母公司净利润	60.80	127.30	253.06	397.91
非流动负债	83.02	83.02	83.02	83.02	EBITDA	91.35	206.88	356.52	533.98
长期借款	44.86	44.86	44.86	44.86	EPS (元)	0.56	1.17	2.33	3.67
其他	38.16	38.16	38.16	38.16					
负债合计	1193.55	2099.98	3191.34	4296.77	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	-5.66	-11.72	-23.78	-42.74	营业收入	25.67%	74.56%	82.21%	53.50%
归属母公司股东权益	933.79	1088.16	1341.22	1739.13	营业利润	33.94%	128.48%	91.47%	58.41%
负债和股东权益	2121.68	3176.42	4508.78	5993.16	归属母公司净利润	37.73%	109.36%	98.78%	57.24%
					毛利率	33.76%	33.30%	32.48%	32.07%
					净利率	8.02%	9.62%	10.50%	10.75%
					ROE	6.51%	11.70%	18.87%	22.88%
					ROIC	2.89%	7.30%	10.74%	13.97%
					资产负债率	56.26%	66.11%	70.78%	71.69%
					净负债比率	128.60%	195.09%	242.24%	253.29%
					流动比率	1.25	1.19	1.16	1.19
					速动比率	0.67	0.63	0.52	0.54
					总资产周转率	0.36	0.42	0.53	0.62
					应收帐款周转率	1.90	1.72	1.77	1.94
					应付帐款周转率	2.80	3.11	2.81	3.29
					每股收益	0.56	1.17	2.33	3.67
					每股经营现金	-1.82	-0.55	-2.95	1.31
					每股净资产	8.60	10.03	12.36	16.02
					P/E	117.45	56.10	28.22	17.95
					P/B	7.65	6.56	5.32	4.11
					EV/EBITDA	82.42	37.60	23.34	15.63
					P/S	9.40	6.73	3.69	2.41

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究

分析师简介及承诺

鲁佩 机械组组长 首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 8 年，曾供职于华创证券，2021 年加入中国银河证券研究院。2016 年新财富最佳分析师第五名，IAMAC 中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017 年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019 年 WIND 金牌分析师第五名，2020 年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队队员，2021 年第九届 Choice “最佳分析师”第三名。

本人诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganmanling_bj@chinastock.com.cn