

易事特(300376)

其他电源设备 II/电力设备

发布时间：2023-05-02

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

一季度业绩边际改善，数据中心业务前景广阔

--- 易事特 2022 年年报&2023 年一季度点评

事件：公司发布 2022 年年报及 2023 年一季度报。2022 年公司实现营业收入 47.42 亿元，YoY+10.35%；归母净利润 3.67 亿元，YoY-28.75%；毛利率 27.55%，同比降低 3.04pct。

点评：23 年一季度业绩边际向好，研发投入持续加码。单季度来看，2022Q4 公司实现营业收入 9.87 亿元，YoY-38.11%；归母净利润-0.32 亿元，YoY-120.88%；毛利率 30.66%，同比提升 4.04pct；2022Q4 公司亏损主要系营收同比下滑而单季度费用端同比略有提升所致。2023Q1 公司单季度实现营业收入 13.93 亿元，YoY+3.93%；归母净利润 1.08 亿元，YoY+9.91%；毛利率 22.25%，同比提升 1.07pct。2023Q1 公司业绩显著边际回暖，利润端由 2022Q4 是的亏损环比改善为历史最佳 Q1 水平。费用端，公司 2022 年销售费用 2.36 亿元，YoY-5.14%；管理费用 1.01 亿元，YoY+0.50%；财务费用 1.85 亿元，YoY+11.68%；研发费用 2.05 亿元，YoY+40.46%，主要系储能、充电桩研发投入加大所致。

数据流量快速增长带来液冷需求，公司数据中心业务前景广阔。AI、云计算对算力需求的不断增加叠加我国东数西算工程建设驱动数据中心市场规模不断提升，根据中国信通院数据，我国数据中心市场规模在 2021 年达 1500.2 亿元，YoY+28.50%。在面积及环保限制下，单机柜功率密度快速提高，液冷或将取代风冷成为主流散热技术迎来快速发展。根据赛迪研究院数据，我国液冷数据中心市场规模将由 2020 年的 357 亿元增至 2025 年的 1283 亿元，年复合增长率 29%。报告期内公司行业首创流动浸没液冷箱式储能系统成功通过验证，数据中心业务前景广阔。

多领域建设助力高端电源需求旺盛。信息化基础设施建设、5G 数据中心及基站建设、数字电网建设等进程均带来高端电源需求增加，公司高端电源产品的可靠性、一致性和通用性行业领先，未来成长动能明确。

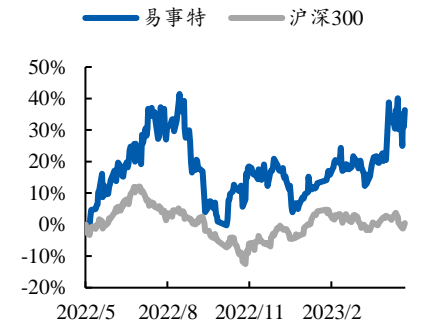
盈利预测：易事特是行业领先的智慧电源、数据中心及新能源解决方案供应商，看好公司凭借核心技术领先优势快速成长。预计公司 2023-2025 年营业收入 54.33/62.33/70.62 亿元，归母净利润 6.54/7.38/8.31 亿元，对应 EPS 0.28/0.32/0.36 元，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧、下游需求节奏不及预期、研发风险。

股票数据 2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	8.77
12 个月股价区间 (元)	6.30~9.10
总市值 (百万元)	20,411.42
总股本 (百万股)	2,327
A 股 (百万股)	2,327
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	66

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	13%	20%	44%
相对收益	13%	24%	41%

相关报告

《光模块：AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

《年度策略：关注物联网及军工通信高景气成长》

--20230104

证券分析师：史博文

执业证书编号：S0550522080003
18612207935 shibw@nesc.cn

研究助理：刘云坤

执业证书编号：S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,297	4,742	5,433	6,233	7,062
(+/-)%	3.03%	10.35%	14.57%	14.73%	13.31%
归属母公司净利润	515	367	654	738	831
(+/-)%	13.54%	-28.75%	77.97%	12.90%	12.68%
每股收益 (元)	0.22	0.16	0.28	0.32	0.36
市盈率	45.68	42.69	31.23	27.67	24.55
市净率	3.84	2.46	2.89	2.64	2.41
净资产收益率 (%)	8.74%	5.85%	9.25%	9.54%	9.80%
股息收益率 (%)	0.39%	0.27%	0.29%	0.34%	0.40%
总股本 (百万股)	2,321	2,327	2,328	2,328	2,328

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	1,841	2,226	2,594	2,977
交易性金融资产	1	1	1	1
应收款项	3,988	4,502	5,269	5,791
存货	1,291	1,398	1,575	1,892
其他流动资产	262	262	262	262
流动资产合计	8,077	9,512	10,602	12,256
可供出售金融资产				
长期投资净额	407	515	612	713
固定资产	3,555	3,340	3,112	2,883
无形资产	147	157	168	178
商誉	22	24	25	27
非流动资产合计	5,999	5,952	5,859	5,776
资产总计	14,076	15,464	16,460	18,032
短期借款	1,251	1,150	1,079	998
应付款项	1,801	2,499	2,686	3,366
预收款项	0	0	1	1
一年内到期的非流动负债	194	194	194	194
流动负债合计	4,302	5,038	5,302	6,052
长期借款	976	976	976	976
其他长期负债	1,925	1,925	1,925	1,925
长期负债合计	2,901	2,901	2,901	2,901
负债合计	7,204	7,939	8,203	8,953
归属于母公司股东权益合计	6,469	7,065	7,733	8,483
少数股东权益	403	460	524	597
负债和股东权益总计	14,076	15,464	16,460	18,032

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,742	5,433	6,233	7,062
营业成本	3,435	4,034	4,654	5,289
营业税金及附加	36	38	44	49
资产减值损失	2	0	0	0
销售费用	236	266	293	318
管理费用	101	122	137	152
财务费用	185	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	14	21	22	26
营业利润	476	826	933	1,051
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	475	826	933	1,051
所得税	64	116	131	147
净利润	412	710	802	904
归属于母公司净利润	367	654	738	831
少数股东损益	44	57	64	72

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	412	710	802	904
资产减值准备	158	0	0	0
折旧及摊销	310	315	323	324
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	226	0	0	0
投资损失	-14	-21	-22	-26
运营资本变动	-121	-213	-386	-441
其他	-45	-18	-24	-26
经营活动净现金流量	926	774	692	736
投资活动净现金流量	-243	-229	-183	-191
融资活动净现金流量	-262	-159	-141	-162
企业自由现金流	160	664	615	653

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.16	0.28	0.32	0.36
每股净资产 (元)	2.78	3.04	3.32	3.64
每股经营性现金流量 (元)	0.40	0.33	0.30	0.32
成长性指标				
营业收入增长率	10.3%	14.6%	14.7%	13.3%
净利润增长率	-28.8%	78.0%	12.9%	12.7%
盈利能力指标				
毛利率	27.5%	25.7%	25.3%	25.1%
净利润率	7.7%	12.0%	11.8%	11.8%
运营效率指标				
应收账款周转天数	283.54	280.86	281.75	281.46
存货周转天数	105.93	120.00	115.00	118.00
偿债能力指标				
资产负债率	51.2%	51.3%	49.8%	49.6%
流动比率	1.88	1.89	2.00	2.03
速动比率	1.41	1.45	1.55	1.57
费用率指标				
销售费用率	5.0%	4.9%	4.7%	4.5%
管理费用率	2.1%	2.3%	2.2%	2.2%
财务费用率	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
估值指标				
P/E (倍)	42.69	31.23	27.67	24.55
P/B (倍)	2.46	2.89	2.64	2.41
P/S (倍)	3.35	3.76	3.28	2.89
净资产收益率	5.9%	9.3%	9.5%	9.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

刘云坤：伦敦政治经济学院风险与金融硕士，中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券，现任东北证券通信组研究助理。

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：dbzqyanjiusuo

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

