

泰嘉股份 (002843.SZ)

股权激励彰显发展信心，光伏+储能业务从0到1，业绩弹性大

公司发布**2022年股票期权与限制性股票激励计划(草案)**。本次授予总额为590.40万份(占股本总额的2.79%)，激励对象为包括董事、高管、核心经营技术人才(27人)在内的32人，授予股票期权的行权价格为15.70元/股，限制性股票的授予价格为10.47元/股。考核目标为：以2021年为基数，2023、2024、2025年营业收入增长率不低于280%、350%、450%，净利润增长率不低于40%、100%、150%。2023-2026年股票期权与限制性股票摊销费用合计为2295.70、1365.36、667.40、51.12万元。

锯切业务：公司为锯切龙头，海外市场高速增长。公司依托全尺寸生产技术以及国内外市场协调发展，锯切业务2021年市占率已达国内第一、全球前三。2021年公司双金属带锯条销量约占国内市场的25%，对标欧美等成熟市场的龙头市占率均超过50%，预计公司未来仍具备较大成长空间。同时，随着欧美等国通胀高启以及地缘冲突导致的能源价格上涨，欧美制造成本大幅上升、产品交付周期延长，海外市场向国内快速转移。在此背景下，公司出口有望维持高速增长，2022年前三季度海外市场销售增长超过70%。

新能源业务：光伏+储能业务从0到1，业绩弹性大。在光伏、储能行业高速发展的背景下，光伏逆变器、光伏优化器、储能PCS作为其关键必选部件，未来有望迎来高速发展。雅达为全球电源行业领先企业，具备30年行业积淀，曾为艾默生在中国的主要生产基地，2014-2021年年均营业收入约25亿元，主要产品为充电器、定制电源、变压器、光伏优化器、光伏逆变器、储能变流器等，目前已与多家世界500强及业内顶尖企业建立合作关系，包括华为、苹果、惠普、美国先进能源等头部客户。2022年1-4月雅达已经扭亏为盈，实现净利润1033.63万元。2022年前三季度，罗定雅达已实现营业收入9.89亿元，实现净利润2700万元。目前，公司定增募投新能源项目(光伏逆变器+光伏优化器+储能PCS)相关产线已开始投产，并陆续进入量产阶段。未来，公司依托雅达在业内的技术、人才、品牌优势，继续加大对新能源业务的投入，引进人才，注重研发，提高ODM自主设计能力，优化产品成本，保障供应链质量，有望获得国内客户新项目的进一步突破。

投资建议：我们预计2022-2024年公司实现归母净利润1.41、2.52、3.74亿元，同比增长101.5%、79.4%、48.0%，对应PE为31.6X、17.6X、11.9X。公司为国内锯切工具龙头，海外市场有望维持高速增长；同时，公司光伏+储能业务从0到1，有望显著拉升公司业绩，维持“买入”评级。

风险提示：锯切业务下游市场需求不及预期、新能源业务布局不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	403	527	1,185	4,176	6,794
增长率yoy(%)	1.3	30.6	124.9	252.5	62.7
归母净利润(百万元)	42	70	141	252	374
增长率yoy(%)	-32.7	68.0	101.5	79.4	48.0
EPS最新摊薄(元/股)	0.20	0.33	0.66	1.19	1.77
净资产收益率(%)	8.6	11.8	22.5	33.2	36.3
P/E(倍)	107.0	63.7	31.6	17.6	11.9
P/B(倍)	9.2	7.5	6.4	5.1	3.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年12月19日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	通用设备
前次评级	买入
12月19日收盘价(元)	21.00
总市值(百万元)	4,445.28
总股本(百万股)	211.68
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	7.53

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

研究助理 邓宇亮

执业证书编号: S0680121090003

邮箱: dengyuliang@gszq.com

相关研究

- 《泰嘉股份(002843.SZ): 业绩大超预期, 定增项目绑定大客户布局光伏+储能》2022-10-30
- 《泰嘉股份(002843.SZ): 进击全球的锯切龙头, 消费电子&新能源打开第二成长曲线》2022-10-22



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	377	399	457	1446	2238
现金	65	62	296	209	478
应收票据及应收账款	42	192	45	790	1151
其他应收款	5	7	21	77	83
预付账款	8	4	22	68	78
存货	87	108	45	274	420
其他流动资产	170	27	27	27	27
非流动资产	409	614	1035	3315	5072
长期投资	22	121	122	124	125
固定资产	341	329	781	2931	4604
无形资产	10	12	11	11	11
其他非流动资产	36	152	121	249	332
资产总计	785	1014	1492	4761	7309
流动负债	284	401	740	3734	5815
短期借款	153	135	83	129	0
应付票据及应付账款	89	194	571	3425	5636
其他流动负债	42	71	86	180	179
非流动负债	16	22	29	68	68
长期借款	0	0	7	46	45
其他非流动负债	16	22	22	22	22
负债合计	301	423	769	3802	5882
少数股东权益	0	0	22	88	231
股本	210	210	212	212	212
资本公积	128	102	102	102	102
留存收益	229	279	259	331	479
归属母公司股东权益	485	590	701	871	1195
负债和股东权益	785	1014	1492	4761	7309

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	85	176	781	2361	2575
净利润	42	70	163	318	517
折旧摊销	36	38	54	182	381
财务费用	4	10	3	3	-3
投资损失	0	-4	-3	-2	-2
营运资金变动	-18	62	567	1861	1685
其他经营现金流	22	1	-1	-2	-2
投资活动现金流	-58	-203	-470	-2458	-2133
资本支出	24	31	485	2278	1755
长期投资	-35	-106	-1	-1	-2
其他投资现金流	-69	-278	14	-181	-380
筹资活动现金流	-14	25	-160	-36	-45
短期借款	115	-18	-135	0	0
长期借款	0	0	7	39	0
普通股增加	0	0	2	0	0
资本公积增加	0	-26	0	0	0
其他筹资现金流	-129	69	-33	-75	-44
现金净增加额	13	-2	151	-134	398

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	403	527	1185	4176	6794
营业成本	265	313	766	3197	5210
营业税金及附加	6	6	14	51	85
营业费用	19	28	65	125	204
管理费用	31	71	118	334	543
研发费用	15	28	36	102	163
财务费用	4	10	3	3	-3
资产减值损失	-18	-4	0	0	0
其他收益	7	8	0	0	0
公允价值变动收益	0	5	1	2	2
投资净收益	0	4	3	2	2
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	54	81	188	368	596
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	4	1	2	3	3
利润总额	51	80	187	366	594
所得税	10	10	24	48	77
净利润	42	70	163	318	517
少数股东损益	0	0	22	66	143
归属母公司净利润	42	70	141	252	374
EBITDA	94	124	242	548	970
EPS (元)	0.20	0.33	0.66	1.19	1.77

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	1.3	30.6	124.9	252.5	62.7
营业利润(%)	-26.8	48.6	132.5	95.5	61.9
归属于母公司净利润(%)	-32.7	68.0	101.5	79.4	48.0
获利能力					
毛利率(%)	34.2	40.5	35.4	23.5	23.3
净利率(%)	10.3	13.3	11.9	6.0	5.5
ROE(%)	8.6	11.8	22.5	33.2	36.3
ROIC(%)	7.4	10.2	20.5	29.9	40.6
偿债能力					
资产负债率(%)	38.3	41.8	51.5	79.8	80.5
净负债比率(%)	19.6	14.0	-27.1	-1.4	-28.7
流动比率	1.3	1.0	0.6	0.4	0.4
速动比率	0.4	0.7	0.5	0.3	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.9	1.3	1.1
应收账款周转率	7.7	4.5	10.0	10.0	7.0
应付账款周转率	2.6	2.2	2.0	1.6	1.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.33	0.66	1.19	1.77
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.83	3.69	11.15	12.17
每股净资产(最新摊薄)	2.29	2.79	3.30	4.11	5.64
估值比率					
P/E	107.0	63.7	31.6	17.6	11.9
P/B	9.2	7.5	6.4	5.1	3.7
EV/EBITDA	48.1	36.5	17.7	8.3	4.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 12 月 19 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com