

2022年09月27日

铭利达 (301268.SZ)

公司快报

可转债融资预计将助力公司产能加速建设, 强化公司业绩向好预期

投资要点

- ◆ **事件内容:** 9月27日中午, 公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券预案》等公告。
- ◆ **公司本次拟发行可转债总额不超过人民币 98,000.00 万元。**根据公司公告, 本次发行的可转债按面值发行、每张面值为人民币 100 元; 可转债的存续期限为自发行之日起六年, 发行总额不超过人民币 98,000.00 万元。初始转股价格不低于募集说明书公布日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者, 具体初始转股价格由股东大会授权董事会在本次发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定; 同时, 在本次发行的可转换公司债券存续期间, 当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时, 公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。
- ◆ **本次可转债发行募集资金主要用于安徽和江西基地建设, 预计将加速已经开始投建的安徽和江西基地建设进度。**根据公告, 本次募集扣除发行费用后将投资于安徽含山生产基地建设项目(一期)、江西信丰生产基地建设项目(一期)和补充流动资金三个主要用途; 其中, 安徽含山基地(一期)项目总投资 7.36 亿元、拟投入募集资金 3.93 亿元, 江西信丰基地(一期)项目总投资 6.04 亿元、拟投入募集资金 3.47 亿元。而早在 8 月中旬, 公司已经公告安徽含山和江西信丰基地建设, 1) 安徽含山项目主要为配套新能源汽车零部件与储能结构件产能建设, 项目分为两期建设, 一期建设期 1 年, 全部投产后年生产新能源汽车零部件与储能结构件约 1,000 万件; 同时, 为尽快增加产能, 公司与安徽含山经济开发区管理委员会签署的《投资协议书》中表示, 安徽含山经济开发区管理委员会保障公司过渡厂房项目顺利投产, 2022 年年底将协调并保障提供 300-500 名员工; 2) 江西信丰项目同样分为一二期建设, 一期建设期 1 年; 公司与信丰县人民政府签署《投资协议》中约定、先租用 5G 智慧产业园 1 号厂房 1、2 层过渡生产所用。
- ◆ **当前, 在下游行业景气及核心大客户业务快速发展的背景下, 公司积极配合推进产能建设, 预计将有助于公司经营规模快速扩大。**截至目前, 公司已在广东、江苏、四川、重庆、湖南、安徽、江西等地设立生产基地, 实现了珠三角、长三角、西部地区以及华中地区的合理布局; 同时, 公司正快速推进产能建设, 包括筹集资金加速新设基地的产能建设、及采用过渡生产等方式加快产能释放节奏, 预计将显著推升公司经营规模扩大。
- ◆ **投资建议:** 公司本次可转债发行预计将助推新设生产基地快速形成产能, 在当前下游光伏、储能、新能源汽车等行业整体依旧景气、且核心客户 Solar Edge、Enphase、

 投资评级 **买入-B(维持)**
 股价(2022-09-26) **51.08 元**

交易数据

总市值(百万元)	20,432.51
流通市值(百万元)	1,726.79
总股本(百万股)	400.01
流通股本(百万股)	33.81
12个月价格区间	60.89/19.01

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.57	-0.73	-5.7
绝对收益	-9.91	-18.52	-29.33

分析师

 李蕙
 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

铭利达: 下游景气叠加核心大客户业务快速发展, 或将继续推升公司业绩预期-铭利达 2022H1 中报点评 2022.8.26

铭利达: 下游景气及深度绑定核心用户, 公司业务快速增长可期-铭利达新股分析 2022.5.26



比亚迪、宁德时代、阳光电源等发展继续向好的背景下，公司新增产能的快速形成预计将强化业绩高速增长的预期。我们继续维持公司买入-B 的投资评级，预测 2022 年至 2024 年每股收益分别为 0.81、1.38 和 2.05 元。

- ◆ **风险提示：** 客户集中度较高风险、主营业务毛利率下滑的风险、原材料价格波动风险、未能及时履行协议约定导致的经济损失风险、应收账款和存货规模较大的风险、汇率波动风险等。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,516	1,838	3,070	4,836	6,923
YoY(%)	11.4	21.2	67.0	57.5	43.2
净利润(百万元)	171	148	325	554	821
YoY(%)	78.0	-13.2	119.3	70.4	48.3
毛利率(%)	21.5	19.1	20.6	20.5	20.3
EPS(摊薄/元)	0.43	0.37	0.81	1.38	2.05
ROE(%)	26.5	18.6	15.0	20.4	23.2
P/E(倍)	119.7	137.9	62.9	36.9	24.9
P/B(倍)	31.7	25.6	9.4	7.5	5.8
净利率(%)	11.3	8.1	10.6	11.5	11.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	771	1103	2499	3569	5092	营业收入	1516	1838	3070	4836	6923
现金	82	120	837	1117	1689	营业成本	1191	1486	2438	3845	5519
应收票据及应收账款	386	568	1026	1484	2110	营业税金及附加	10	11	19	30	43
预付账款	4	7	11	18	23	营业费用	14	21	35	52	73
存货	187	349	531	856	1135	管理费用	64	63	94	131	171
其他流动资产	111	60	94	94	135	研发费用	58	69	104	140	176
非流动资产	854	1040	1202	1267	1182	财务费用	31	21	6	-2	-5
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-6	-8	-11	-15	-18
固定资产	683	711	831	914	907	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	131	112	108	103	99	投资净收益	32	1	0	0	0
其他非流动资产	40	218	264	250	176	营业利润	200	164	372	634	939
资产总计	1625	2143	3700	4837	6274	营业外收入	1	0	1	1	1
流动负债	615	1033	1245	1850	2488	营业外支出	4	1	2	2	2
短期借款	66	163	0	0	0	利润总额	198	163	371	633	938
应付票据及应付账款	415	677	1115	1710	2346	所得税	27	15	46	79	117
其他流动负债	133	193	130	139	142	税后利润	171	148	325	554	821
非流动负债	365	312	290	268	246	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	165	110	88	66	44	归属母公司净利润	171	148	325	554	821
其他非流动负债	200	202	202	202	202	EBITDA	295	261	456	725	1039
负债合计	980	1345	1535	2118	2734						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	360	360	400	400	400	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	18	23	1025	1025	1025	成长能力					
留存收益	267	415	740	1294	2115	营业收入(%)	11.4	21.2	67.0	57.5	43.2
归属母公司股东权益	645	798	2165	2719	3540	营业利润(%)	82.8	-18.1	127.1	70.3	48.1
负债和股东权益	1625	2143	3700	4837	6274	归属于母公司净利润(%)	78.0	-13.2	119.3	70.4	48.3
						获利能力					
						毛利率(%)	21.5	19.1	20.6	20.5	20.3
						净利率(%)	11.3	8.1	10.6	11.5	11.9
						ROE(%)	26.5	18.6	15.0	20.4	23.2
						ROIC(%)	16.2	12.3	13.5	18.5	21.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	60.3	62.8	41.5	43.8	43.6
						流动比率	1.3	1.1	2.0	1.9	2.0
						速动比率	0.8	0.7	1.5	1.4	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2
						应收账款周转率	3.7	3.9	3.9	3.9	3.9
						应付账款周转率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
						估值比率					
						P/E	119.7	137.9	62.9	36.9	24.9
						P/B	31.7	25.6	9.4	7.5	5.8
						EV/EBITDA	70.6	80.0	43.6	27.0	18.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com