

京泉华（002885）2022年报及2023年一季度点评

光储、车载&充电桩高景气 22年业绩高增，淡季不淡 23Q1业绩符合预期

事项:

- ❖ 公司发布2022年度报告、2023年一季度报告:
- ❖ 1)2022年: 实现营收25.84亿元(YOY+35.33%), 归母净利润1.42亿元(YOY+614.43%), 扣非净利润1.18亿元(YOY+763.72%)。单Q4实现营收7.97亿元(YOY+39.49%), 归母净利润0.27亿元(YOY+9466.03%), 扣非净利润0.21亿元(YOY+278.64%)。
- ❖ 2)2023年一季度: 实现营收7.81亿元(YOY+72.16%), 归母净利润0.56亿元(YOY+441.04%)略超业绩预告中值, 扣非净利润0.52亿元(YOY+575.69%)。

评论:

- ❖ **新能源业务高速增长 22年业绩高增, 23Q1景气依旧业绩符合预期。**公司新能源业务下游包括光伏储能、车载&充电桩, 受益于下游新能源业务高增公司实现营收25.84亿(YOY 35.33%); 业绩端22年美元升值+原材料价格下行公司利润率回归正常区间, 叠加收入增长22年实现归母净利润1.42亿元(YOY 614.43%)。23Q1下游新能源业务依然实现了高速增长, 光伏方面硅料价格企稳回升+硅片组件排产上行光伏装机向上, 储能渗透率提升&锂价下行储能需求高增, 新能源车短期承压不改长期增长趋势(根据中汽协数据23Q1国内新能源车产量达165万辆, 同比增长27.7%), 充电桩在新能源车渗透率提升&配桩比例提升背景下需求爆发, 下游景气依旧 23Q1公司业绩端实现了0.56亿元归母净利润(YOY+441.04%)。
- ❖ **光伏、储能、车载、充电桩业务长期增长趋势向好, 公司绑定大客户享强α。**磁性元器件是实现电能和磁能相互转换的基础元器件, 广泛应用于光储充、车载等领域, 其中在光伏储能领域主要用于逆变器, 磁性元器件可占逆变器BOM 11.9%~15.7%, 磁性元器件跟随下游放量成长空间广阔; 在光储车充领域公司与华为、阳光电源、比亚迪、科士达、法雷奥等头部客户建立了合作关系, 与头部合作公司综合能力有望进一步提高, 同时公司积极拓展充电桩整桩应用进一步打开成长空间。
- ❖ **盈利预测与投资建议。**下游新能源业务长期增长趋势向好, 看好车载磁性元器件领域国产替代。公司作为磁性元器件龙头, 有望充分受益本轮逆变器、新能源车、充电桩增长。车载磁性元器件壁垒高, 过去主要被国外厂家把持, 国产新能源车厂家&tier1崛起打开了国产替代窗口期, 公司新能源车业务布局深远, 服务头部客户, 我们看好公司新能源车磁性元器件国产替代成长路径。我们预测公司2023~2025年的归母净利润为3.40/4.91/6.42亿。参考锦浪/阳光电源/可立克等可比公司估值, 考虑到公司成长性, 我们给予公司2023年25倍PE, 目标价43元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 原材料涨价风险, 汇率波动风险, 下游需求不及预期风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	2,584	3,740	5,385	7,270
同比增速(%)	35.3%	44.7%	44.0%	35.0%
归母净利润(百万)	142	340	491	642
同比增速(%)	614.4%	139.0%	44.3%	30.6%
每股盈利(元)	0.73	1.75	2.53	3.30
市盈率(倍)	41	17	12	9
市净率(倍)	6.1	3.4	2.6	2.0

资料来源: 公司公告, 华创证券预测 注: 股价为2023年5月9日收盘价

强推 (维持)

目标价: 43元

当前价: 29.72元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859
邮箱: gengchen@hcyjs.com
执业编号: S0360517100004

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com
执业编号: S0360521120002

联系人: 姚德昌

邮箱: yaodechang@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	19,452.60
已上市流通股(万股)	14,812.76
总市值(亿元)	57.81
流通市值(亿元)	44.02
资产负债率(%)	53.60
每股净资产(元)	7.89
12个月内最高/最低价	45.54/14.62

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《京泉华（002885）深度研究报告：新能源需求旺盛，磁性元器件龙头扬帆起航》

2023-02-06

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	332	826	1,092	1,370
应收票据	24	9	15	26
应收账款	918	1,212	1,802	2,455
预付账款	10	16	27	43
存货	500	754	1,097	1,437
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	88	203	257	314
流动资产合计	1,872	3,019	4,290	5,645
其他长期投资	85	85	85	85
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	364	477	528	624
在建工程	0	50	50	100
无形资产	21	22	22	22
其他非流动资产	167	169	171	173
非流动资产合计	636	802	856	1,004
资产合计	2,508	3,821	5,146	6,649
短期借款	328	500	672	844
应付票据	223	297	465	654
应付账款	773	1,044	1,514	1,986
预收款项	0	0	0	0
合同负债	3	4	6	8
其他应付款	41	41	41	41
一年内到期的非流动负债	50	50	50	50
其他流动负债	46	68	96	130
流动负债合计	1,463	2,004	2,844	3,713
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	103	103	103	103
非流动负债合计	103	103	103	103
负债合计	1,566	2,108	2,947	3,816
归属母公司所有者权益	947	1,722	2,214	2,855
少数股东权益	-5	-9	-15	-23
所有者权益合计	942	1,713	2,199	2,832
负债和股东权益	2,508	3,821	5,146	6,649

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	74	103	214	325
现金收益	177	386	551	707
存货影响	-92	-254	-343	-340
经营性应收影响	-273	-277	-597	-668
经营性应付影响	289	346	637	661
其他影响	-27	-99	-34	-35
投资活动现金流	-82	-207	-108	-208
资本支出	-35	-206	-106	-206
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-46	-1	-2	-2
融资活动现金流	104	598	160	160
借款增加	123	172	172	172
股利及利息支付	-12	-9	-10	-11
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-8	435	-2	-1

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,584	3,740	5,385	7,270
营业成本	2,206	3,094	4,445	6,000
税金及附加	12	13	19	36
销售费用	55	64	92	124
管理费用	79	101	143	196
研发费用	101	123	178	240
财务费用	-9	8	12	14
信用减值损失	-9	-2	-2	-2
资产减值损失	-12	-8	-11	-11
公允价值变动收益	2	2	2	2
投资收益	1	1	1	1
其他收益	25	25	25	20
营业利润	148	355	512	669
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	148	355	512	669
所得税	8	19	27	36
净利润	141	336	485	633
少数股东损益	-2	-4	-6	-8
归属母公司净利润	142	340	491	642
NOPLAT	132	344	496	646
EPS(摊薄) (元)	0.73	1.75	2.53	3.30

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	35.3%	44.7%	44.0%	35.0%
EBIT 增长率	352.3%	161.2%	44.3%	30.3%
归母净利润增长率	614.4%	139.0%	44.3%	30.6%
获利能力				
毛利率	14.7%	17.3%	17.4%	17.5%
净利率	5.4%	9.0%	9.0%	8.7%
ROE	15.0%	19.8%	22.2%	22.5%
ROIC	11.7%	17.1%	18.9%	19.1%
偿债能力				
资产负债率	62.5%	55.2%	57.3%	57.4%
债务权益比	51.1%	38.1%	37.5%	35.2%
流动比率	1.3	1.5	1.5	1.5
速动比率	0.9	1.1	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.1
应收账款周转天数	109	102	101	105
应付账款周转天数	104	106	104	105
存货周转天数	74	73	75	76
每股指标(元)				
每股收益	0.73	1.75	2.53	3.30
每股经营现金流	0.38	0.53	1.10	1.67
每股净资产	4.87	8.85	11.38	14.68
估值比率				
P/E	41	17	12	9
P/B	6	3	3	2
EV/EBITDA	33	15	11	8

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7 年半导体晶圆厂和 9 年半导体设备工作经验，2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522