

业绩高速增长，改革效果显现

湘电股份 (600416.SH)

核心观点

公司发布 2022 年业绩预告，实现归母净利润 2.35-2.8 亿元，同比增加 196%-252%。一方面由于公司主营业务开拓有力，营收实现增长，另一方面产品结构改变也使其毛利率有所提升。财务费用的减轻也有利于利润的释放。经过了剥离亏损资产，增资减轻财务负担等一系列资本运作后，2022 年公司业绩高速增长，改革初见成效。

事件

近日，公司发布 2022 年业绩预告，实现归母净利润 2.35-2.8 亿元，同比增加 196%-252%。

简评

近日，公司发布 2022 年业绩预告，实现归母净利润 2.35-2.8 亿元，同比增加 196%-252%。实现扣非后归母净利润 1.95-2.3 亿元，同比增加 1204%-1438%。一方面由于公司主营业务开拓有力，营收实现增长，另一方面产品结构改变也使其毛利率有所提升。财务费用的减轻也有利于利润的释放。

经过了剥离亏损资产，增资减轻财务负担等一系列资本运作后，2022 年公司业绩稳步增长，改革初见成效。公司围绕船舶综合电力推进系统和特种发射两大核心技术，积极发展防务业务，同时公司积极开拓市场，通过做好新产品、新客户、新市场拓展，加强大行业、大客户、大项目的策划和管理，着力构建“电机+电控”系统集成、协同发展的格局，成为成套电气的主要供应商。在电机业务方面，公司致力于大功率永磁电机、超高功率密度电机、高精度伺服电机及其控制系统的研发，实现产品的高端化和智能化，努力拓展节能、环保等高端市场，持续做强做优电机业务。

展望未来，公司具有核心技术能力，船舶电力推进和电磁应用市场前景广阔。船舶电力推进系统是我国军船推进系统的主要发展方向，船舶综合电力推进技术以其空间小、灵活性高等特点是未来军船主要的发展方向，目前美国已经将船舶电力推进系统应用于福特级航母、朱姆沃尔特驱逐舰、核潜艇等。我国相关技术正逐步走向成熟，正在从潜艇向水面舰艇拓展。电力推进因为其突出优势，在民船中也有较高的应用价值，特别是对自动化程度要求高的船舶。电磁发射是目前航母舰载机最先进的弹射系统，也可应用于航天发射、轨道交通、海上风能等民用领域。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号:S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

SAC 编号:s1440520090001

发布日期：2023 年 01 月 18 日

当前股价：18.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.88/-2.74	-21.57/-26.63	-5.21/3.13
12 月最高/最低价 (元)		27.19/10.90
总股本 (万股)		132,540.64
流通 A 股 (万股)		94,583.43
总市值 (亿元)		238.57
流通市值 (亿元)		170.25
近 3 月日均成交量 (万)		1493.70
主要股东		
湖南兴湘投资控股集团有限公司		17.05%

股价表现



相关研究报告

- 2022-10-13 【中信建投国防军工】湘电股份 (600416): 季报业绩同比持续提升，下游景气度持续高位
- 2022-07-10 【中信建投国防军工】湘电股份 (600416): 产品结构优化叠加内部管理提升，进入业绩加速兑现期

盈利预测与投资评级：业绩快速增长，维持“买入”评级

公司为电磁相关先进技术龙头，剥离亏损资产后公司将聚焦船舶综合电力及电磁发射两类核心技术。公司剥离主要亏损资产后，有效止住出血点，大幅提高公司盈利能力。未来公司将以船舶综合电力及电磁发射两类核心技术为发展重点，同时向民用船舶电力推进、卫星发射、轨道交通、海上风电等民用拓展。公司在相关业务上拥有明显的技术优势，我们看好公司未来发展方向，考虑到电磁行业的巨大发展空间和公司的竞争优势，我们预计 2022-2024 年公司营业收入为 48.58、60.41、76.21 亿元，同比增长 20.69%、24.35%、26.15%，2022-2024 年归母净利润为 2.77、4.50、6.67 亿元，同比增长 249.08%、62.09%、48.39%，对应目前 PE 为 86.00、53.05、35.75 倍，维持买入评级。

表1：湘电股份盈利预测表

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	40.26	48.58	60.41	76.21
同比（%）	-14.28%	20.69%	24.35%	26.15%
净利润（亿元）	0.79	2.77	4.50	6.67
同比（%）	5.6%	249.08%	62.09%	48.39%
EPS（元）	0.07	0.21	0.34	0.50
P/E	261.59	86.00	53.05	35.75

资料来源：中信建投，PE 对应1月16日收盘价

风险分析

- 1、船舶综合电力推进系统推进速度低于预期：船舶综合电力推进系统属于新技术，价格相对传统技术较高，因此可能存在推进速度低于预期的情况；
- 2、电磁发射技术推进速度低于预期：电磁发射技术属于前沿技术，应用场景的拓展可能会存在一定的不确定性；
- 3、军船建设低于预期：军品订单受宏观政策环境、国防军费、军队采购计划等影响，可能存在一定的波动和不确定性，从而影响公司的业绩；
- 4、公司技术发展低于预期；
- 5、因原料成本上升和行业竞争加剧，利润空间可能会被压缩。

分析师介绍

黎韬扬：军工行业首席分析师。北京大学硕士。2015-2017 年新财富军工 行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名、水晶球军工行业第二名、Wind 军工行业第二名，2018-2019 年水晶球军工行业第四名，2018 年新财富军工行业第五名，2018-2020 年 Wind 军工行业 第一名，2019 年新财富军工行业第四名，2019-2020 年金牛奖最佳军 工行业分析团队，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。2020 年新财富军工行业入围，2020 年水晶球军工行业第五名。

王春阳：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。2018 年水晶球军工行业第四名团队成员，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队成员，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部
中信建投（国际）

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心
 B 座 12 层
 电话：（8610）8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号
 南塔 2106 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk