

弘信电子（300657.SZ）

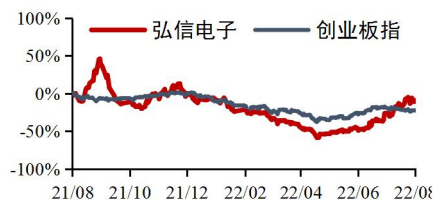
买入-B(首次)

23 亿投资建设 CCS 等产线，新能源战略实质落地

2022 年 8 月 9 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2022 年 8 月 9 日

收盘价（元）：	16.17
年内最高/最低（元）：	27.04/7.08
流通 A 股/总股本（亿）：	4.23/4.88
流通 A 股市值（亿）：	68.38
总市值（亿）：	78.98

基础数据：2022 年 3 月 31 日

基本每股收益：	-0.08
摊薄每股收益：	-0.08
每股净资产（元）：	3.71
净资产收益率：	-2.10

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

研究助理：

潘海涛

邮箱：panhaitao@sxzq.com

事件描述

➤ 2022 年 8 月 8 日，公司发布公告，拟与火炬管委会、厦门同安区政府签订《合作协议》，打造新能源基地。本次厦门新能源总部的签约，标志着公司新能源战略的实质落地取得重大突破。

事件点评

➤ **新能源基地总投资 23 亿元，战略转向新能源及车载智能化 FPC 及模组。**公司新能源基地包括 100 条 CCS 产线，10 万平米 FPC 产线，50 条 SMT 产线，规划总投资额 23 亿元，包括厂房土建工程 3.6 亿元，装修工程 3.3 亿元，设备投资 8.1 亿元，铺底流动资金 8 亿元，其中固定资产投资在 2022-2024 年分别不低于 1/2.5/3.5 亿元。公司大手笔投资建设新产线，可助力公司从消费电子领域向新能源及车载智能化 FPC 及模组领域转变。根据公司规划，项目公司 2023 年-2027 年产值将由 6 亿元递增至 32 亿元，缴纳两税由 3300 万元递增至 1.75 亿元。未来随着新产品大规模量产，公司盈利水平或将得到显著提升。

➤ **动力电池 FPC 产品升级为 CCS 产品，产品价值量倍增。**在动力电池 BMS 管理系统的 CCS 模组中，FPC 替代传统铜线束成为新能源动力电池首选的绝对主力方案，在电池的运行信号传输中起关键作用。公司历史上一直以 FPC 形式向新能源客户供货，本次项目将 FPC 制造升级为 CCS 模组，单线价值量成本增长，产品能够满足公司客户对 FPC 及 CCS 的一站式采购需求。

➤ **同步跨入储能电池市场，实现客户全覆盖。**储能 CCS 模组分为 FPC 配套的 CCS 模组及铜线束配套的 CCS 模组。FPC 在储能电池中替代传统线束方案的进度晚于动力电池。为了抓住储能市场机遇，本次项目有部分是线束配套的 CCS 模组产能，可弥补公司在这一领域的空白，为公司同步跨入储能电池市场打下坚实基础。目前公司 CCS 产品已向客户小规模供货并获得较好认可。

➤ **厦门地理位置优越，就近满足客户需求。**项目地址位处火炬管委会与同安区政府共管区域。厦门及周边区域分布着众多新能源电池领域的大客户，本次项目地点距离公司多家核心客户距离不超过 10 公里，公司新产线落地后将能够满足各大客户的就近供货需求。另外，后续公司还将在西南、华东、华南、华中四大区域落地新能源总部，分别向客户就近供货 FPC 及 CCS 等，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



拓展客户就近服务覆盖范围。

投资建议

➤ 考虑公司新建的 CCS 产线明后年进入产能释放期，预计公司 2022 年-2024 年归母净利润分别为-0.69 亿元、2.47 亿元、5.85 亿元，相当于公司 2023 年 31.9 倍的动态市盈率，首次覆盖，给与“买入-B”的投资评级。

风险提示

➤ CCS 新产线达产不及预期；消费电子需求持续下滑；原材料价格大幅上行。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,637	3,195	3,769	5,461	7,624
YoY(%)	7.2	21.2	17.9	44.9	39.6
净利润(百万元)	90	-264	-69	247	585
YoY(%)	-49.8	-391.4	-73.8	-458.0	136.6
毛利率(%)	10.3	3.7	7.9	14.1	16.9
EPS(摊薄/元)	0.19	-0.54	-0.14	0.51	1.20
ROE(%)	5.5	-16.8	-4.5	14.3	25.6
P/E(倍)	87.3	-30.0	-114.3	31.9	13.5
P/B(倍)	5.4	5.0	5.2	4.6	3.5
净利率(%)	3.4	-8.3	-1.8	4.5	7.7

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2886	2364	2691	3408	4065
现金	906	569	801	1067	654
应收票据及应收账款	1167	1248	1265	1466	2346
预付账款	22	14	28	33	52
存货	352	378	445	667	836
其他流动资产	440	155	152	175	177
非流动资产	1752	2434	2552	3162	3963
长期投资	4	3	2	1	0
固定资产	1154	1708	1823	2362	3063
无形资产	53	57	61	66	68
其他非流动资产	542	666	666	732	832
资产总计	4639	4797	5243	6570	8028
流动负债	2135	2484	3025	4134	4984
短期借款	398	532	800	1000	1000
应付票据及应付账款	1497	1590	1892	2815	3544
其他流动负债	240	361	334	319	439
非流动负债	836	628	562	570	595
长期借款	730	409	343	351	375
其他非流动负债	106	219	219	219	219
负债合计	2971	3112	3588	4704	5578
少数股东权益	94	100	97	110	140
股本	342	445	488	488	488
资本公积	603	1050	1050	1050	1050
留存收益	537	215	153	382	923
归属母公司股东权益	1573	1585	1559	1756	2309
负债和股东权益	4639	4797	5243	6570	8028

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	286	123	472	1028	806
净利润	91	-284	-73	260	616
折旧摊销	171	199	202	258	349
财务费用	51	69	69	85	108
投资损失	-29	-3	-7	-9	-12
营运资金变动	-26	85	281	434	-254
其他经营现金流	28	56	-0	-1	-1
投资活动现金流	-669	-603	-313	-858	-1137
筹资活动现金流	718	167	74	96	-82
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.19	-0.54	-0.14	0.51	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.25	0.97	2.11	1.65
每股净资产(最新摊薄)	3.01	3.24	3.10	3.51	4.64

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2637	3195	3769	5461	7624
营业成本	2367	3078	3470	4691	6338
营业税金及附加	9	15	18	16	23
营业费用	22	36	38	55	76
管理费用	79	123	139	164	191
研发费用	126	151	170	191	229
财务费用	51	69	69	85	108
资产减值损失	-30	-87	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	1	1
投资净收益	29	3	7	9	12
营业利润	110	-319	-78	318	723
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	12	15	9	10	12
利润总额	99	-333	-86	309	712
所得税	8	-49	-13	49	96
税后利润	91	-284	-73	260	616
少数股东损益	1	-20	-4	13	31
归属母公司净利润	90	-264	-69	247	585
EBITDA	315	-91	149	605	1108

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	7.2	21.2	17.9	44.9	39.6
营业利润(%)	-52.3	-391.1	75.6	508.3	127.4
归属于母公司净利润(%)	-49.8	-391.4	-73.8	-458.0	136.6
获利能力					
毛利率(%)	10.3	3.7	7.9	14.1	16.9
净利率(%)	3.4	-8.3	-1.8	4.5	7.7
ROE(%)	5.5	-16.8	-4.5	14.3	25.6
ROIC(%)	4.6	-8.4	-1.5	8.6	16.4
偿债能力					
资产负债率(%)	64.0	64.9	68.4	71.6	69.5
流动比率	1.4	1.0	0.9	0.8	0.8
速动比率	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	2.5	2.6	3.0	4.0	4.0
应付账款周转率	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0
估值比率					
P/E	87.3	-30.0	-114.3	31.9	13.5
P/B	5.4	5.0	5.2	4.6	3.5
EV/EBITDA	26.0	-95.5	57.8	14.2	8.2

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

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 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

