

卧龙电驱(600580)

报告日期: 2022年5月4日

# 各领域业务发展顺利, EV 电机突破成效显著

## ——卧龙电驱(600580)2021 年年报&2022 年一季报业绩点评

✍️ : 陈明雨 执业证书编号: S1230522040003  
☎️ : 021-80108036  
✉️ : chenmingyu@stocke.com.cn

### 报告导读

2021 年, 公司营业收入 139.99 亿元, 同比增长 11.41%; 归母净利润 9.88 亿元, 同比增长 13.96%; 基本每股收益 0.7593 元。2022 年第一季度, 公司营业收入 35.27 亿元, 同比增长 18.02%; 归母净利润 1.98 亿元, 同比增长 50.46%; 基本每股收益 0.1524 元。

### 投资要点

#### □ 盈利能力相对稳健, 电动交通业务收入增速较快

2021 年公司毛利率 22.62%, 同比下降 1.84 个百分点, 2022 年第一季度毛利率基本平稳, 为 22.03%; 2021 年公司研发投入 7.88 亿元, 占营收比例 5.63%, 同比提升 1.11 个百分点。分业务看, (1)工业电机及驱动业务: 收入 78.87 亿元, 同比增长 6.62%, 毛利率 27.45%, 同比下降 2.06 个百分点; (2)日用电机及控制业务: 收入 35.95 亿元, 同比增长 27.87%, 毛利率 16.67%, 同比提升 0.04 个百分点; (3)电动交通业务: 收入 6.68 亿元, 同比增长 76.59%, 毛利率 18.35%, 同比下降 1.35 个百分点; (4)其他业务: 收入 14.38 亿元, 同比下降 4.04%, 毛利率 14.15%, 同比提升 0.97 个百分点。

#### □ 各领域业务发展顺利, 工业机器人已有较多高端应用

在风力发电领域, 公司风力发电机主要为金风科技做配套, 技术路线包括直驱和半直驱, 产能正在逐步爬坡。在电动船舶, 公司和中船重工某所签署了战略合作协议, 并已经开发部分产品。公司工业机器人业务国内业务发展态势良好, 子公司希尔机器人产品在汽车、机械制造、航空等领域已有较多的高端应用案例。

#### □ EV 电机突破成效显著, 积累众多优质车企

在新能源汽车领域, 卧龙采埃孚合资公司的品牌和技术实现持续输出, 采埃孚内部项目已经全面量产, 产品已在欧美豪华车型上大批量装机。在国内的乘用车领域, 公司成功突破小鹏、吉利、五菱、纬湃等重点客户, 并进入华为的电机产品供应商池, 其中吉利定点项目合作期限为 2022-2028 年, 金额约为 12.66 亿元; 小鹏定点项目合作期限为 2022-2031 年, 金额为 4.56 亿元。在商用车领域, 公司与宇通、三一、潍柴、吉利商用等细分领域头部厂商的业务持续拓展。

#### □ 盈利预测及估值

公司是全球电机领先供应商, EV 电机快速突破。我们预计 22-24 年公司归母净利润分别为 13.96、16.56、18.67 亿元, 对应 22-24 年 EPS 分别为 1.06、1.26、1.42 元/股, 当前股价对应的 PE 分别为 10、9、8 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 汇率变动和国际贸易环境风险、市场竞争加剧、原材料价格上涨风险。

### 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	13999.16	16903.25	20388.88	24216.40
(+/-)	11.41%	20.74%	20.62%	18.77%
归母净利润	987.82	1396.32	1655.85	1866.89
(+/-)	1.71%	41.35%	18.59%	12.75%
每股收益(元)	0.75	1.06	1.26	1.42
P/E	14.53	10.28	8.67	7.69

### 评级

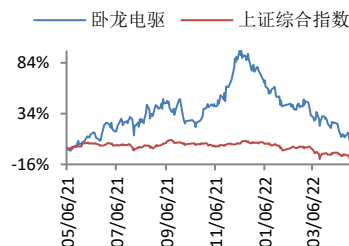
### 买入

上次评级 买入  
当前价格 ¥10.91

### 单季度业绩

### 元/股

1Q/2022 0.16  
4Q/2021 0.26  
3Q/2021 0.21  
2Q/2021 0.23



### 公司简介

### 相关报告

报告撰写人: 陈明雨  
联系人: 黄华栋

点评报告

行业公司研究——电机行业一

证券研究报告



## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>