

一季度业绩显著改善，新能源业务持续放量

麦格米特（002851.SZ）22 年年报及 23 年一季报点评

证券研究报告

2023 年 05 月 03 日

核心结论

事件:公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。22 年公司实现营业收入 54.78 亿元，同比+31.81%；归母净利润 4.73 亿元，同比+21.56%。23 年 Q1 实现营业收入 15.61 亿元，同比+30.80%，环比+4.59%；归母净利润 1.61 亿元，同比+119.12%，环比-4.34%。

公司盈利能力较为稳定。22 年公司综合毛利率为 23.76%，同比-2.83pct；净利率为 8.75%，同比-1.19pct。23 年 Q1 毛利率、净利率分别为 24.1%/10.33%，同比+0.02/+4.12pct，环比-0.27pct/-1.22pct。22 年下半年以来，原材料价格也相应下跌，有望逐步传导到公司报表中。

平台化战略布局韧性显现，23 年有望延续上升趋势。22 年公司将业务重新划分为智能家电电控、电源、新能源及轨道交通、工业自动化、智能装备、精密连接器六大事业群，22 年收入 20.91/18.84/5.27/3.80/2.97/2.73，同比+32.17%/+24.96%/+94.60%/+40.57%/-20.53%/+108.80%。

1) 智能家电电控:因下游需求旺盛，变频家电业务实现了较快增长，23 年有望延续景气。
2) 电源产品:目前已逐步从投入期走向收获期，覆盖工业、商业、消费等多领域众多一线龙头客户，订单大幅增加，为公司未来发展持续注入新动力。
3) 新能源及轨道交通:现已与北汽、哪吒汽、零跑等客户建立合作，在手订单较充裕，助力公司未来进一步扩大销售收入规模。
4) 工业自动化:发挥行业细分的积累和优势，在电液、工程机械、再生能源等行业都取得了新的突破，预计未来保持较高增速。
5) 智能装备:在新兴装备领域已初步形成阶梯布局，预计将扭转颓势实现较快增长。
6) 精密链接:新控股子公司广东田津，目前已与某知名新能源汽车动力电池厂商建立合作关系。

投资建议:预计 23-25 年公司归母净利润为 6.63/9.12/12.02 亿元，同比+40.2%/+37.7%/+31.7%，对应 PE 为 22.6/16.4/12.4，维持“买入”评级。

风险提示:原材料价格波动；地缘政治风险；宏观经济波动。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	4,156	5,478	7,348	9,488	12,097
增长率	23.1%	31.8%	34.1%	29.1%	27.5%
归母净利润 (百万元)	389	473	663	912	1,202
增长率	-3.5%	21.6%	40.2%	37.7%	31.7%
每股收益 (EPS)	0.78	0.95	1.33	1.83	2.41
市盈率 (P/E)	38.5	31.6	22.6	16.4	12.4
市净率 (P/B)	4.7	4.0	3.4	2.8	2.3

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

002851.SZ

前次评级

买入

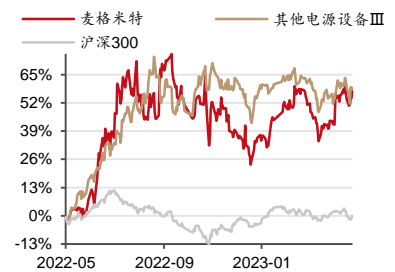
评级变动

维持

当前价格

30.06

近一年股价走势



分析师



杨敬梅 S0800518020002



021-38584220



yangjingmei@research.xbmail.com.cn



胡瑾心 S0800521100001



18311033802



hujinxin@research.xbmail.com.cn

相关研究

麦格米特：盈利短期承压，平台化建设持续推进—麦格米特（002851.SZ）2022 年三季报点评 2022-10-30

麦格米特：业绩符合预期，海盐基地建设持续推进—麦格米特（002851.SZ）22 年中报点评 2022-09-08

麦格米特：21 年订单量大幅增长，看好公司未来发展—麦格米特（002851.SZ）21 年年报及 22 年一季报点评 2022-04-25

索引

内容目录

一、 22 年经营成果良好，业绩稳步增长	3
二、 平台化战略布局韧性显现，23 年有望延续上升趋势。	4

图表目录

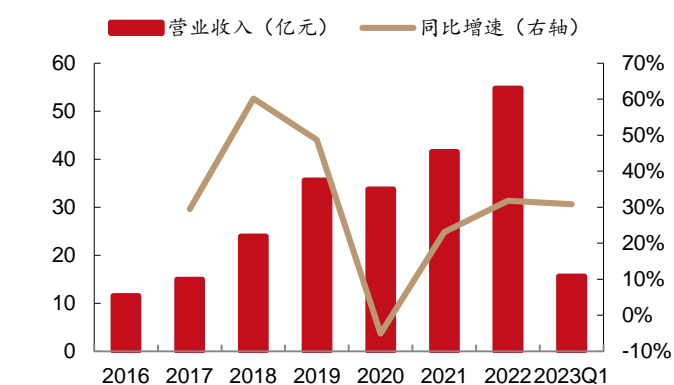
平台化战略布局韧性显现，23 年有望延续上升趋势。

图 1: 22 年公司营业收入同比上升 31.81%	3
图 2: 22 年公司归母净利润同比上升 21.56%	3
图 3: 22 年公司毛利率、净利率为 23.76%/8.75%	4
图 4: 22 年公司研发费用率为 11.55%	4

一、22年经营成果良好，业绩稳步增长

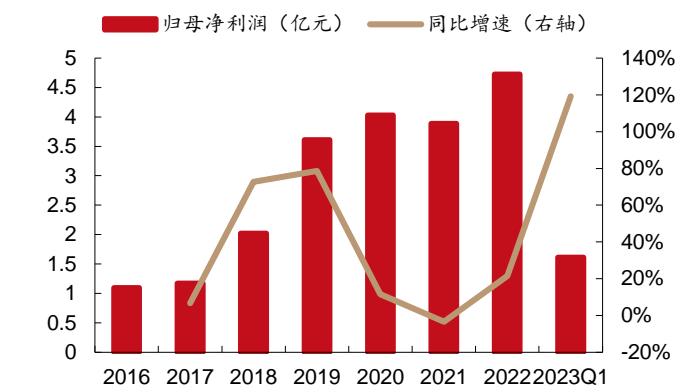
22年经营成果良好，业绩稳步增长。22年公司实现营业收入54.78亿元，同比+31.81%；归母净利润4.73亿元，同比+21.56%，报告期内各消费类产品均保持较好趋势，其中公司智能家电电控产品销售收入20.91亿元，同比增长32.17%，占公司营业收入的38.17%；电源产品销售收入18.84亿元，同比增长24.96%，占公司营业收入的34.40%。23年Q1实现营业收入15.61亿元，同比+30.80%，环比+4.59%；归母净利润1.61亿元，同比+119.12%，环比-4.34%。

图 1：22 年公司营业收入同比上升 31.81%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：22 年公司归母净利润同比上升 21.56%

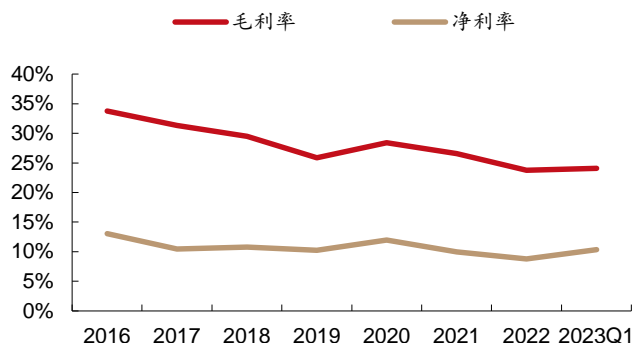


资料来源：Wind，西部证券研发中心

22年以来公司盈利能力有所下降。22年公司综合毛利率为23.76%，同比-2.83pct；净利率为8.75%，同比-1.19pct，主要系2022年国际地缘政治冲突、大宗物料价格大幅上涨及核心原材料供应紧张所致。23年Q1毛利率、净利率分别为24.1%/10.33%，同比+0.02/+4.12pct，环比-0.27pct/-1.22pct，公司盈利能力有所下降。

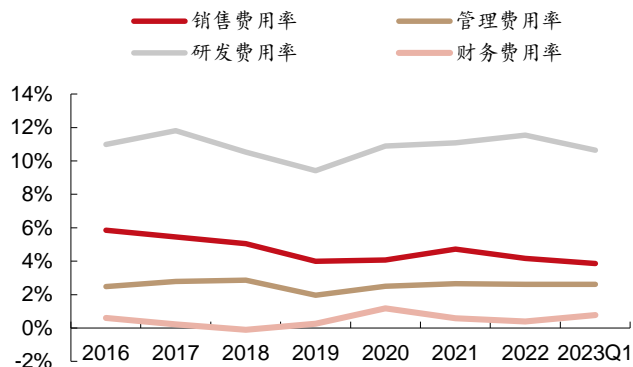
23年以来公司费用率有所下降。22年公司销售费用率为4.17%，同比-0.55pct；管理费用率为2.62%，同比-0.03pct；财务费用率为0.39%，同比-0.19pct，主要系本期汇兑收益增加所致；研发费用率11.55%，同比+0.46pct，主要系公司规模扩大，人员增加，研发持续投入所致。23年Q1销售费用率为3.86%，同比+0.13pct；管理费用率为2.61%，同比+0.25pct；财务费用率为0.78%，同比+0.07pct；研发费用率10.65%，同比-0.4pct。

图 3：22 年公司毛利率、净利率为 23.76%/8.75%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：22 年公司研发费用率为 11.55%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、平台化战略布局韧性显现，23 年有望延续上升趋势。

22 年公司将业务重新划分为智能家电电控、电源、新能源及轨道交通、工业自动化、智能装备、精密连接器六大事业群，22 年收入 20.91/18.84/5.27/3.80/2.97/2.73，同比 +32.17%/+24.96%/+94.60%/+40.57%/-20.53%/+108.80%。

- 1) 智能家电电控：因下游需求旺盛，变频家电业务实现了较快增长，23 年有望延续景气。
- 2) 电源产品：目前已逐步从投入期走向收获期，覆盖工业、商业、消费等多领域众多一线龙头客户，订单大幅增加，为公司未来发展持续注入新动力。
- 3) 新能源及轨道交通：现已与北汽、哪吒汽、零跑等客户建立合作，在手订单较充裕，助力公司未来进一步扩大销售收入规模。
- 4) 工业自动化：发挥行业细分的积累和优势，在电液、工程机械、再生能源等行业都取得了新的突破，预计未来保持较高增速。
- 5) 智能装备：在新兴装备领域已初步形成阶梯布局，预计将扭转颓势实现较快增长。
- 6) 精密链接：新控股子公司广东田津，目前已与某知名新能源汽车动力电池厂商建立合作关系。

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)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	492	520	2,410	2,431	2,805	营业收入	4,156	5,478	7,348	9,488	12,097
应收款项	1,445	1,928	2,580	3,633	4,809	营业成本	3,051	4,176	5,579	7,147	9,105
存货净额	1,653	1,911	2,508	3,452	4,219	营业税金及附加	18	18	29	38	48
其他流动资产	864	1,513	359	339	341	销售费用	196	229	279	351	436
流动资产合计	4,454	5,872	7,857	9,855	12,175	管理费用	571	776	992	1,271	1,609
固定资产及在建工程	784	1,169	1,271	1,387	1,497	财务费用	24	22	50	28	23
长期股权投资	107	125	125	125	125	其他费用/(-收入)	(143)	(249)	(298)	(343)	(422)
无形资产	259	293	333	359	389	营业利润	439	506	717	995	1,298
其他非流动资产	609	994	757	811	866	营业外净收支	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
非流动资产合计	1,759	2,582	2,486	2,683	2,876	利润总额	437	505	716	994	1,297
资产总计	6,213	8,454	10,344	12,538	15,051	所得税费用	24	26	37	51	67
短期借款	182	397	225	268	297	净利润	413	479	679	943	1,231
应付款项	2,696	2,995	4,428	5,661	6,944	少数股东损益	24	7	17	30	29
其他流动负债	37	50	36	41	42	归属于母公司净利润	389	473	663	912	1,202
流动负债合计	2,914	3,443	4,690	5,971	7,283	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	0	1,027	1,027	1,023	1,022	盈利能力					
其他长期负债	107	152	101	120	124	ROE	12.5%	13.8%	16.4%	18.9%	20.6%
长期负债合计	107	1,179	1,128	1,143	1,147	毛利率	26.6%	23.8%	24.1%	24.7%	24.7%
负债合计	3,021	4,622	5,817	7,114	8,430	营业利润率	10.6%	9.2%	9.8%	10.5%	10.7%
股本	498	498	498	498	498	销售净利率	9.9%	8.8%	9.2%	9.9%	10.2%
股东权益	3,192	3,832	4,526	5,424	6,622	成长能力					
负债和股东权益总计	6,213	8,454	10,344	12,538	15,051	营业收入增长率	23.1%	31.8%	34.1%	29.1%	27.5%
						营业利润增长率	1.5%	15.3%	41.7%	38.7%	30.5%
						归母净利润增长率	-3.5%	21.6%	40.2%	37.7%	31.7%
						偿债能力					
						资产负债率	48.6%	54.7%	56.2%	56.7%	56.0%
						流动比	1.53	1.71	1.68	1.65	1.67
						速动比	0.96	1.15	1.14	1.07	1.09
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.78	0.95	1.33	1.83	2.41
						BVPS	6.34	7.44	8.81	10.55	12.90
						估值					
						P/E	38.5	31.6	22.6	16.4	12.4
						P/B	4.7	4.0	3.4	2.8	2.3
						P/S	3.6	2.7	2.0	1.6	1.2

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址: 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话: 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。