

威腾电气(688226)

电网设备/电力设备

发布时间: 2022-11-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

股权激励注入动力，光储协同齐头并进

核心观点:

事件: 11月15日,公司由于2022年限制性股票授予条件已经成就,同意向激励对象首次授予限制性股票。本次授予限制性股票数量136.5万股,共授予人数153人,授予价格为12.01元/股。我们认为公司通过限制性股票对核心员工进行激励,有利于提升核心团队凝聚力和公司核心竞争力,强化公司在母线行业的龙头地位,并助力发展焊带和储能等潜力业务。

行业地位稳固,母线业务稳定增长。作为国内领先的母线制造商,公司的母线产品已应用于国家体育场(鸟巢)、港珠澳大桥、北京大兴国际机场、上海世博园、广州亚运会场馆等多项国家重点工程,并远销亚洲、大洋洲、南美洲、非洲、欧洲等40多个国家和地区。随着母线车间智能化升级改造项目的推进,母线生产制造水平得到不断优化,母线业务预计将为公司贡献持续稳定的业绩。

深度绑定客户,焊带业务加速发展。公司深耕光伏焊带行业多年,经过持续的技术和资源积累,目前在行业内已经具备较强竞争优势,下游客户深度绑定隆基、晶澳、晶科、天合、REC等头部企业,通过绑定下游客户,在光伏需求持续旺盛的背景下,公司的焊带业务有望继续加速发展。

布局储能业务,有望成为新增长极。公司目前积极布局储能业务,相关产线已经逐步建设完成,并持续开拓下游客户,考虑到全球储能装机处于高速增长阶段,明年新增装机有望实现翻倍,因此公司虽然起步稍晚,但通过积极的业务布局仍然有望享受行业高景气带来的红利。

盈利预测: 母线业务稳定增长,焊带业务在新技术迭代中有望逐步提高份额,储能业务预计能充分享受行业发展红利。我们预计公司2022-2024年实现归母净利润0.90/1.51/1.90亿元,对应PE为48/29/23倍。首次覆盖,给予2023年盈利40倍PE估值,目标价为38.7元,给予“买入”评级。

风险提示: 下游客户开拓不及预期,盈利预测及估值判断不及预期

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	948	1,254	1,528	2,211	2,924
(+/-)%	4.39%	32.28%	21.84%	44.71%	32.23%
归属母公司净利润	47	60	90	151	190
(+/-)%	-13.19%	25.90%	50.46%	67.89%	25.76%
每股收益(元)	0.41	0.44	0.58	0.97	1.22
市盈率	0.00	36.11	48.01	28.59	22.74
市净率	0.00	2.87	3.79	3.35	2.92
净资产收益率(%)	7.80%	6.92%	7.90%	11.71%	12.84%
股息收益率(%)	0.00%	0.45%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	117	156	156	156	156

股票数据

2022/11/25

6个月目标价(元)	38.7
收盘价(元)	27.68
12个月股价区间(元)	11.06~31.00
总市值(百万元)	4,318.08
总股本(百万股)	156
A股(百万股)	156
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	36%	31%	63%
相对收益	32%	40%	85%

相关报告

《金盘科技: 2022Q3业绩符合预期, 营收高增盈利回升》

--20221103

《智光电气: 高压大储先行者, 盈利能力有望提升》

--20220826

证券分析师: 韩金星

执业证书编号: S0550521120001
18021008991 hanjc@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	242	982	1,093	1,265
交易性金融资产	30	60	90	120
应收款项	756	602	749	1,038
存货	132	73	225	170
其他流动资产	76	74	95	118
流动资产合计	1,236	1,791	2,252	2,710
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	138	152	156	151
无形资产	52	55	58	61
商誉	3	3	3	3
非流动资产合计	222	245	256	256
资产总计	1,458	2,036	2,508	2,966
短期借款	230	235	240	245
应付款项	184	430	630	774
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	15	15	15	15
流动负债合计	545	837	1,147	1,404
长期借款	16	26	36	46
其他长期负债	3	3	3	3
长期负债合计	19	29	39	49
负债合计	565	866	1,186	1,453
归属于母公司股东权益合计	863	1,139	1,290	1,479
少数股东权益	30	31	32	34
负债和股东权益总计	1,458	2,036	2,508	2,966

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,254	1,528	2,211	2,924
营业成本	1,010	1,228	1,782	2,362
营业税金及附加	5	8	11	15
资产减值损失	0	1	1	1
销售费用	63	92	133	175
管理费用	42	53	77	102
财务费用	18	3	-26	-29
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
营业利润	67	103	174	219
营业外收支净额	2	2	2	2
利润总额	69	105	175	221
所得税	9	14	23	29
净利润	60	91	152	192
归属于母公司净利润	60	90	151	190
少数股东损益	1	1	1	2

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	60	91	152	192
资产减值准备	12	-1	-1	-1
折旧及摊销	26	22	24	25
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	13	13	14	15
投资损失	0	-1	-1	-1
运营资本变动	-106	502	-14	-3
其他	-2	-2	-2	-2
经营活动净现金流量	4	624	172	224
投资活动净现金流量	-40	-73	-62	-52
融资活动净现金流量	194	188	1	0
企业自由现金流	-21	541	73	130

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.44	0.58	0.97	1.22
每股净资产 (元)	5.53	7.30	8.27	9.48
每股经营性现金流量 (元)	0.02	4.00	1.10	1.43
成长性指标				
营业收入增长率	32.3%	21.8%	44.7%	32.2%
净利润增长率	25.9%	50.5%	67.9%	25.8%
盈利能力指标				
毛利率	19.5%	19.6%	19.4%	19.2%
净利润率	4.8%	5.9%	6.8%	6.5%
运营效率指标				
应收账款周转天数	186.67	140.00	90.00	90.00
存货周转天数	41.84	30.00	30.00	30.00
偿债能力指标				
资产负债率	38.7%	42.5%	47.3%	49.0%
流动比率	2.27	2.14	1.96	1.93
速动比率	1.99	2.02	1.74	1.78
费用率指标				
销售费用率	5.0%	6.0%	6.0%	6.0%
管理费用率	3.4%	3.5%	3.5%	3.5%
财务费用率	1.5%	0.2%	-1.2%	-1.0%
分红指标				
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	36.11	48.01	28.59	22.74
P/B (倍)	2.87	3.79	3.35	2.92
P/S (倍)	3.44	3.53	2.44	1.85
净资产收益率	6.9%	7.9%	11.7%	12.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

韩金呈: 复旦大学应用统计硕士, 四川大学金融学学士。现任东北证券电新组证券分析师, 主要研究方向为风电、光伏和储能等。曾任东方证券股票质押/融资融券岗位。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn