

瀚川智能(688022)重大事项点评

签订战略合作框架协议，加速换电业务发展

事项:

- 苏州瀚川智能科技股份有限公司与悦享雄安科技有限公司本着“互惠互利”“稳定恒久”“高效优质”“共同发展”的合作精神，双方出于长远发展战略考虑，决定共同合作，携手助力建设新能源重卡市场。

评论:

- 战略框架协议签署，促进公司长远发展。**随着瀚川智能与悦享雄安科技在纯电动重卡换电设备领域达成市场端深度合作，双方能够充分发挥技术优势，在换电领域展开深入合作，共同提高双方换电技术水平。这一战略协议的签署标志着公司在换电领域设备受到行业客户的认可，未来双方将更加紧密地进行合作，符合公司发展的整体战略，从长远角度来看，有利于公司发展。
- 加速换电业务布局，增强核心竞争力。**公司目前聚集于新能源汽车的充换电业务，本次协议的签署有利于加速公司换电业务的战略布局落地。此前公司已与协鑫能科、蓝谷智慧等公司签署了换电业务方向的战略协议，此次与悦享雄安科技的协议达成更是加速了公司在换电业务的布局，通过双方的优势和资源共享实现互利共赢，加强公司的核心竞争力。
- 绑定下游客户，开展深入合作。**合作方悦享雄安科技有限公司是东风悦享科技有限公司的子公司，而东风悦享科技有限公司是由东风汽车集团股份有限公司出资占比70%成立的子公司。根据东风汽车官网显示，目前公司已经推出乘龙H7、H5V等换电车型，此次协议的签订或标志着公司深入绑定了东风汽车，同时合作方也能借助瀚川智能在换电制造领域的技术优势，共同开展相关业务。
- 投资建议:**随公司产能释放和新战略协议的签署，公司有望迎来量价提升，我们预计公司2022-2024归母净利润分别为1.27/2.45/3.71亿元，当前市值对应PE分别为51/27/18倍。考虑到公司下游需求高景气及换电业务的迅速增长，给予2023年35xPE，对应目标价79.2元，维持“强推”评级。
- 风险提示:**项目进度不达预期，协议履行效果不达预期，下游市场政策变化风险、产能扩张不及预期等。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	758	1,328	2,452	3,716
同比增速(%)	25.7%	75.1%	84.7%	51.6%
归母净利润(百万)	61	127	245	371
同比增速(%)	37.7%	110.1%	91.9%	51.6%
每股盈利(元)	0.56	1.18	2.26	3.43
市盈率(倍)	108	51	27	18
市净率(倍)	7.0	6.2	5.0	3.9

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2023年3月20日收盘价

强推(维持)

目标价:79.2元

当前价:60.50元

华创证券研究所

证券分析师:黄麟

邮箱:huanglin1@hcyjs.com

执业编号:S0360522080001

证券分析师:何家金

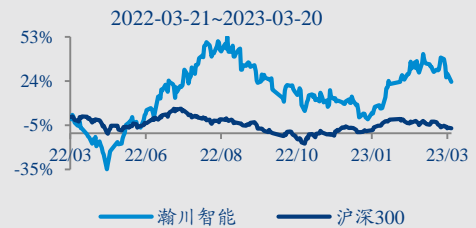
邮箱:hejiabin@hcyjs.com

执业编号:S0360523010001

公司基本数据

总股本(万股)	10,853.65
已上市流通股(万股)	10,853.65
总市值(亿元)	65.66
流通市值(亿元)	65.66
资产负债率(%)	64.17
每股净资产(元)	9.43
12个月内最高/最低价	75.20/32.06

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《瀚川智能(688022)跟踪分析报告:埃克森3.94亿合同落地,加速锂电设备发展》

2023-03-18

《瀚川智能(688022)2022年业绩快报点评:业绩落在预告中枢,同比高增长》

2023-02-24

《瀚川智能(688022)2022年度业绩预告点评:业绩超预期,凸显高成长性》

2023-01-18

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	83	278	255	258
应收票据	32	33	61	93
应收账款	398	386	642	901
预付账款	43	69	133	204
存货	488	631	1,042	1,600
合同资产	25	27	49	74
其他流动资产	346	593	918	1,285
流动资产合计	1,390	1,990	3,051	4,341
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	15	20	20	20
固定资产	165	333	487	675
在建工程	371	404	450	499
无形资产	32	36	40	42
其他非流动资产	149	202	198	197
非流动资产合计	732	995	1,195	1,433
资产合计	2,122	2,985	4,246	5,774
短期借款	482	803	986	1,210
应付票据	132	276	532	816
应付账款	271	322	620	952
预收款项	0	0	0	0
合同负债	113	199	368	557
其他应付款	3	3	3	3
一年内到期的非流动负债	11	100	100	100
其他流动负债	99	103	168	242
流动负债合计	1,111	1,806	2,777	3,880
长期借款	45	78	111	143
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	38	39	38	39
非流动负债合计	83	117	149	182
负债合计	1,194	1,923	2,926	4,062
归属母公司所有者权益	934	1,061	1,306	1,678
少数股东权益	-6	1	14	34
所有者权益合计	928	1,062	1,320	1,712
负债和股东权益	2,122	2,985	4,246	5,774

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-198	31	-44	-15
现金收益	97	179	319	467
存货影响	-179	-143	-411	-557
经营性应收影响	-163	-14	-347	-361
经营性应付影响	84	194	554	616
其他影响	-37	-186	-159	-180
投资活动现金流	-507	-302	-255	-308
资本支出	-311	-243	-260	-308
股权投资	0	-5	0	0
其他长期资产变化	-196	-54	5	0
融资活动现金流	246	466	276	326
借款增加	308	443	215	257
股利及利息支付	-33	-10	-10	-10
股东融资	8	8	8	8
其他影响	-37	25	63	71

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	758	1,328	2,452	3,716
营业成本	502	920	1,772	2,720
税金及附加	3	5	10	15
销售费用	63	96	127	178
管理费用	80	106	142	186
研发费用	60	98	157	223
财务费用	9	6	6	6
信用减值损失	-20	-10	-10	-10
资产减值损失	-4	-1	-1	-1
公允价值变动收益	22	50	50	50
投资收益	0	-1	-1	-1
其他收益	22	20	20	20
营业利润	59	155	295	446
营业外收入	5	0	0	1
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	63	153	293	445
所得税	6	19	35	54
净利润	57	134	258	391
少数股东损益	-4	7	13	20
归属母公司净利润	61	127	245	371
NOPLAT	66	140	263	396
EPS(摊薄) (元)	0.56	1.18	2.26	3.43

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	25.7%	75.1%	84.7%	51.6%
EBIT 增长率	127.0%	119.6%	88.5%	50.5%
归母净利润增长率	37.7%	110.1%	91.9%	51.6%
获利能力				
毛利率	33.8%	30.7%	27.7%	26.8%
净利率	7.6%	10.1%	10.5%	10.5%
ROE	6.6%	12.0%	18.6%	21.7%
ROIC	5.3%	9.1%	13.3%	15.4%
偿债能力				
资产负债率	56.3%	64.4%	68.9%	70.4%
债务权益比	62.1%	96.1%	93.6%	87.2%
流动比率	1.3	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.6
应收账款周转天数	159	106	76	75
应付账款周转天数	142	116	96	104
存货周转天数	286	219	170	175
每股指标(元)				
每股收益	0.56	1.18	2.26	3.43
每股经营现金流	-1.82	0.29	-0.41	-0.14
每股净资产	8.61	9.78	12.03	15.46
估值比率				
P/E	108	51	27	18
P/B	7	6	5	4
EV/EBITDA	265	138	77	52

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造组组长，电力设备新能源首席研究员：黄麟

吉林大学材料化学博士，深圳大学材料学博士后，曾任职于新时代证券/方正证券/德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：盛炜

墨尔本大学金融专业硕士，入行 5 年，其中买方经验 2 年。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：苏千叶

中南大学硕士，研究方向锂电池，曾任上汽新能源动力电池工程师、德邦电新研究员，2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：何家金

上海大学硕士。2 年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1 年产业，2 年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：梁旭

武汉大学物理学本科，港中文金融硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：代昌祺

西北农林科技大学金融学硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522