

汇创达 (300909) 动态点评

投资新能源电池CCS及FPC模组, 奠定全新增长极

2022 年 11 月 24 日

【事项】

- ◆ 公司近日披露关于使用超募资金投资建设动力电池及储能电池系统用 CCS 及 FPC 模组建设项目的公告。为把握新能源汽车行业与储能行业快速发展的市场机会, 助力公司从消费电子领域向新能源动力电池与储能电池系统用 CCS 与 FPC 模组领域拓展, 提升产业配套能力, 公司拟投资总金额 5.65 亿元, 其中拟使用首次公开发行股票募集资金中的超募资金 1.67 亿元 (包含理财收益)。本项目建设周期预计 36 个月, 项目建成后, 公司将新增年产 CCS 模组 1200 万套以及 FPC 模组 3900 万件的产能。

【评论】

- ◆ **CCS 与 FPC 方案成为新能源汽车主流解决方案。**FPC (柔性电路板) 是用柔性绝缘基材制成的印刷电路, 在电子产品中起到导通和传输的作用, 具备配线组装密度高、弯折性好、轻量化等性能优势, 在新能源领域, 尤其是电池系统中, 替代传统线束的进程明显提速。CCS (集成母排) 由 FPC、铜排等组成, 作为电池系统核心部分, 在安全性能上起着关键作用。
- ◆ **市场需求旺盛, 带来广阔市场空间。**新能源汽车领域, 2021 年全球新能源汽车销量同比大幅增长 109%, 中国新能源汽车销量同比大幅增长 158%。下游需求的旺盛带动动力电池装车量的高速增长, 全球主流动力电池企业扩产意愿明确, 国内宁德时代、比亚迪、中创新航等主流动力电池企业在 2025 年规划产能合计超过 3TWh。储能领域, 根据中关村储能产业技术联盟保守预测, 2021-2025 年中国电化学储能累计装机规模的年复合增长率将达到 57.4%。新能源汽车与储能领域的旺盛需求将为 CCS 与 FPC 模组带来巨大的市场空间。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

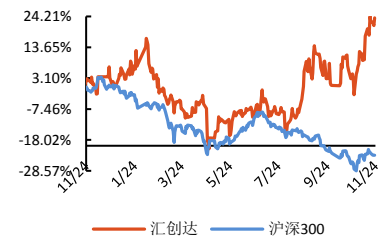
证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人: 夏嘉鑫

电话: 021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	5402.04
流通市值 (百万元)	2162.58
52 周最高/最低 (元)	50.58/23.36
52 周最高/最低 (PE)	39.41/22.95
52 周最高/最低 (PB)	4.22/2.67
52 周涨幅 (%)	24.53
52 周换手率 (%)	641.21

相关研究

《产品应用持续拓展, 拟收购信为兴培育全新增长点》

2022.10.26

- ◆ **围绕主业核心技术，紧抓全新发展机遇。**公司始终坚持围绕核心技术优势拓展产业链应用。2018 年子公司东莞聚明投产并大幅提升 FPC 材料的配套供给能力，为公司背光模组业务的放量奠定基础的同时，实现了对外部客户的供应。随着公司在 FPC 与 SMT 能力上的不断积累，目前公司根据客户需求已经完成 CCS 模组的设计技术和生产技术验证，现阶段正在进行生产方案优化，下一阶段将进行小批量生产。
- ◆ **产业布局清晰，整合优势明显。**公司拟通过并购信为兴切入连接器领域，产品结构上，信为兴在新能源领域的高压连接器可应用于电池包、配电盒、电机控制器等，助力公司有效拓展业务覆盖面。此外，连接器也是 CCS 模组的重要组成部分，通过自产连接器将实现有效的成本控制。在新能源汽车领域，公司已布局开发 MiniLED 背光产品、轻触开关产品等，与连接器、CCS、FPC 模组等在横向产品布局上可以为客户提供一站式多元化解决方案，可拓展性极强。纵向业务整合方面，公司将同时具有 FPC、连接器等零件研发制造与背光模组、CCS 模组等模组类产品研发制造能力，垂直整合优势明显，清晰的产业布局，为公司未来发展贡献全新增长动能。

【投资建议】

- ◆ 公司多年深耕导光结构件及模组、精密按键开关领域，已成为消费电子细分行业领导者，并持续拓展车载 MiniLED 等新领域应用。公司在新能源领域广泛布局，拟通过并购信为兴快速切入连接器领域，计划投资扩产新能源汽车与储能领域 CCS 与 FPC 模组业务，奠定全新增长极。公司基于自身产品、技术优势，积极把握下游市场发展机遇，我们上调公司 2023-2024 年营收预期，预计公司 2022-2024 年营收分别为 9.40、16.27、26.42 亿元，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.60、2.89、4.12 亿元，对应 EPS 分别为 1.06、1.91、2.72 元/股，对应当前 PE 分别为 33、18、13 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	827.20	940.09	1627.11	2641.90
增长率(%)	35.90%	13.65%	73.08%	62.37%
EBITDA（百万元）	208.73	192.26	293.60	439.58
归属母公司净利润（百万元）	149.03	159.69	288.59	412.42
增长率(%)	57.48%	7.16%	80.72%	42.91%
EPS(元/股)	1.48	1.06	1.91	2.72
市盈率 (P/E)	29.09	33.14	18.34	12.83
市净率 (P/B)	3.40	3.81	3.16	2.53
EV/EBITDA	19.40	25.10	16.44	9.91

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游需求大幅低于预期
- ◆ 新项目推广进度不及预期

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；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。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。