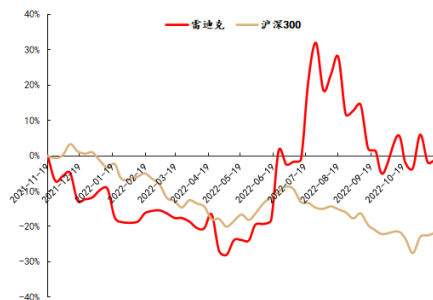


股票投资评级

推荐|首次覆盖

个股表现



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

公司基本情况

总市值(亿元)	25
流通市值(亿元)	22
52周最高/最低(元)	35.48/16.43
52周最高/最低PE(倍)	30.82/16.04
52周最高/最低PB(倍)	3.30/1.58
52周涨幅(%)	18.07
52周换手率(%)	720.32

研究所

分析师：吴迪

SAC 登记编号：S1340522090002

Email: wudi2022@cnpsec.com

雷迪克(300652.SZ)动态点评：

无惧短期调整，扩产能前装市场可期

● 事件：

公司股价受市场波动影响，短期震荡调整。

● 点评：

汽车轴承自主头部供应商，成功转型打开成长空间。公司成立于2002年，主营产品包括轮毂轴承、轮毂轴承单元、圆锥轴承、涨紧轮、离合器分离轴承及三球销万向节，2018年之前重点布局海外汽车后市场，为斯凯孚、舍弗勒等全球头部轴承零部件供应商及浙江勤昌盛、厦门市众联轴承等全球轴承经销商供应产品，2012至2017年间收入由2.47亿元增长至4.95亿元，年平均增速为15%，维持稳定增长。2018年起布局新能源车前装市场业务，主营汽车轮毂轴承及减速器轴承，陆续定点长城汽车、上海乘用车、长安新能源、江铃汽车、零跑汽车等多家主机厂，成功转型，打开成长空间，2021年实现收入6400万元。

下游市场广阔，需求持续上升。全球轴承市场规模2017年达831亿美元，近年来保持平稳增长，已形成八大跨国公司占主导地位的格局，市场占有率达到60%以上，其中CR3为斯凯孚(14.9%)、日本精工(15.9%)及铁姆肯(7.9%)。全球汽车轴承市场规模2021年达1574亿元，其中后市场规模达1170亿元，前市场规模达404亿元，下游市场广阔。国内汽车轴承市场规模2021年达365亿元，其中新能源车前市场轮毂轴承规模为20.1亿元，需求端受益于国内新能源车销量的持续上升。

公司产能持续扩张，短期调整不改长期发展趋势。公司现有三个工厂，第一工厂为于2002年建设完成，年产值为4-5亿元，主要面对后市场业务，当前状态满产；第二工厂于2018年建设完成，年产值为6亿元，同时面对后市场及前市场业务，产能快速爬坡，预计2022年产能利用率接近50%；第三工厂于2022年开始建设，年产值为25亿元，主要为在手前市场订单及未来持续拓展前市场订单做准备。公司股价短期跟随大盘波动调整，但基本面保持稳定，后市场伴随产能爬坡上量预计可获得稳健增长，前市场持续拓展新客户打开长期成长空间。

● 投资建议

我们预测公司 2022/23/24 年收入为 7.23/9.38/13.94 亿元，净利润为 1.15/1.41/1.92 亿元，对应当前 PE 为 22/18/13X，首次覆盖给予“推荐”评级。

● 风险提示

产能扩张不及预期；新客户拓展不及预期；原材料价格波动；

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	591.16	723.24	938.16	1,393.65
增长率（%）	35.16%	22.34%	29.72%	48.55%
EBITDA（百万元）	128.29	141.35	168.47	227.31
归属母公司净利润（百万元）	95.93	115.12	140.56	192.47
增长率（%）	61.66%	20.00%	22.10%	36.93%
EPS（元/股）	0.93	1.12	1.37	1.88
市盈率（P/E）	26.10	21.75	17.81	13.01
市净率（P/B）	9.83	17.52	18.89	20.77
EV/EBITDA	14.92	12.85	11.56	8.28

数据来源：iFinD，中邮证券研究所整理

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	591.16	723.24	938.16	1,393.65	营业收入	35.16%	22.34%	29.72%	48.55%
营业成本	408.56	514.88	673.00	1,013.18	营业利润	66.34%	15.84%	22.10%	36.93%
税金及附加	3.54	4.33	5.62	8.35	归母净利润	61.66%	20.00%	22.10%	36.93%
销售费用	9.12	17.21	21.58	32.05	获利能力				
管理费用	42.61	43.39	56.29	83.62	毛利率	30.89%	28.81%	28.26%	27.30%
研发费用	26.82	28.93	42.22	62.71	净利率	16.23%	15.92%	14.98%	13.81%
财务费用	10.14	1.92	4.58	13.89	ROE	9.51%	6.40%	7.25%	9.03%
资产减值损失	-3.52	-4.00	-4.00	-4.00	ROIC	7.37%	4.98%	5.25%	6.33%
营业利润	112.93	130.82	159.73	218.72	偿债能力				
营业外收入	1.62	0.00	0.00	0.00	资产负债率	30.23%	27.46%	35.06%	41.60%
营业外支出	0.16	0.00	0.00	0.00	流动比率	3.83	3.39	2.32	1.87
利润总额	114.39	130.82	159.73	218.72	营运能力				
所得税	18.46	15.70	19.17	26.25	应收账款周转率	5.32	5.54	5.71	5.90
净利润	95.93	115.12	140.56	192.47	存货周转率	2.97	3.09	3.28	3.33
归母净利润	95.93	115.12	140.56	192.47	总资产周转率	0.43	0.37	0.34	0.42
每股收益(元)	0.93	1.12	1.37	1.88	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.93	1.12	1.37	1.88
货币资金	307.86	1,041.96	1,110.97	1,374.49	每股净资产	9.83	17.52	18.89	20.77
交易性金融资产	344.29	344.29	344.29	344.29	估值比率				
应收票据及应收账款	131.68	130.61	199.15	275.16	PE	26.10	21.75	17.81	13.01
预付款项	13.81	17.25	22.21	32.42	PB	2.48	1.39	1.29	1.17
存货	251.29	216.68	354.84	481.47	现金流量表				
流动资产合计	1,066.58	1,769.40	2,055.37	2,538.76	净利润	95.93	115.12	140.56	192.47
固定资产	211.26	193.30	175.33	157.37	折旧和摊销	26.13	19.63	19.63	19.63
在建工程	32.88	382.64	622.64	822.64	营运资本变动	-75.22	70.89	-55.19	47.42
无形资产	57.95	56.29	54.62	52.95	其他	-7.34	-6.02	-0.48	0.06
非流动资产合计	378.97	709.10	929.47	1,109.83	经营活动现金流净额	39.51	199.63	104.53	259.59
资产总计	1,445.55	2,478.50	2,984.84	3,648.59	资本开支	-44.67	-349.21	-239.28	-198.94
短期借款	0.00	200.00	400.00	600.00	其他	106.73	14.46	18.76	27.87
应付票据及应付账款	225.27	255.29	399.02	625.42	投资活动现金流净额	62.06	-334.74	-220.52	-171.06
其他流动负债	53.11	66.70	88.74	133.62	股权融资	0.00	702.44	0.00	0.00
流动负债合计	278.37	521.99	887.76	1,359.04	债务融资	7.74	0.00	0.00	0.00
其他	158.61	158.61	158.61	158.61	其他	-65.08	166.77	185.00	175.00
非流动负债合计	158.61	158.61	158.61	158.61	筹资活动现金流净额	-57.34	869.22	185.00	175.00
负债合计	436.98	680.59	1,046.37	1,517.65	现金及现金等价物净增加	42.39	734.10	69.00	263.53
股本	94.08	124.36	124.36	124.36					
资本公积金	469.04	1,141.21	1,141.21	1,141.21					
未分配利润	371.07	440.70	560.18	723.78					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	74.38	91.64	112.73	141.60					
所有者权益合计	1,008.57	1,797.91	1,938.47	2,130.95					
负债和所有者权益总计	1,445.55	2,478.50	2,984.84	3,648.59					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二

楼

邮编：518048