

雷迪克(300652)

报告日期: 2022 年 10 月 18 日

轮毂单元获奇瑞定点, 新能源前装市场拓客加速 ——雷迪克点评报告

事件: 10 月 18 日晚间, 公司发布关于轮毂单元项目收到客户定点通知的公告

新获奇瑞定点, 加快新能源前装市场领域布局

10 月 18 日, 公司公布近期收到万安智驭控制系统有限公司的通知, 公司将作为奇瑞商用车有限公司的二级零部件供应商, 进入其轮毂单元产品的供应流程。此次定点体现客户对公司持续创新能力、研发实力、产品质量及生产能力认可, 利于提升公司在汽车零部件领域综合竞争力, 也将对公司进一步拓展新能源汽车市场产生积极影响。

传统后装市场稳健发展, 增量业务新能源前装市场打开成长空间

传统业务方面: 深耕后市场 20 年, 形成轮毂单元、轮毂轴承、圆锥轴承、离合器轴承、涨紧轮五大产品矩阵。已积累众多优质客户, 如舍弗勒、SKF、Brembo、人本等知名企业。未来, 后装市场业务将为公司长期贡献稳定现金流。

增量业务方面: 新能源车重塑国内轴承 OEM 竞争格局, 新能源车轴承国产化趋势加速。根据此前公司深度报告测算, 我们预计 2026 年国内轮毂和减速器轴承产品市场规模约 1042 亿元, 其中新能源车 OEM 市场规模约 100 亿元, 2022-2026 年市场规模 CAGR 为 27%。2022 年以来, 公司已获长城汽车、长安新能源、零跑汽车、威马汽车定点, 本次再下一城获奇瑞定点。公司不断增加的项目定点体现客户对公司持续创新能力、研发实力、产品质量及供应链能力认可。公司有望凭借其成本、研发、产线、区位优势构建核心竞争力, 到 2026 年在国内轮毂与减速器轴承 OEM 市场市占率有望达 17%。

公司未来增长主要来源为国内新能源车前装市场放量, 公司将充分受益行业增长和国产替代, 未来有望进一步拓展前装市场新客户, 提升市占率。

盈利预测与估值

预计公司 2022-2024 年营收分别为 7.6、12.5、18 亿元, 同比增长 28%、65%、44%, CAGR=54%; 预计 2022-2024 年净利润分别为 1.2、1.8、2.5 亿元, 同比增长 30%、43%、39%, CAGR=41%。对应 PE 20、14、10X。给予公司“买入”评级。

风险提示

1) 竞争格局恶化; 2) 产能扩张不及预期; 3) 新客户开拓不及预期。

投资评级: 买入(维持)
分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥25.86
总市值(百万元)	2,596.00
总股本(百万股)	100.39

股票走势图



相关报告

1 《传统汽车后市场稳定增长, 新能源前装市场打开成长空间——雷迪克深度报告》2022.10.13

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	591	757	1252	1802
(+/-) (%)	35%	28%	65%	44%
归母净利润	96	124	178	247
(+/-) (%)	62%	30%	43%	39%
每股收益(元)	1.02	1.32	1.90	2.63
P/E	25	20	14	10
ROE	10%	12%	15%	17%
P/B	2.4	2.1	1.9	1.6

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1066.58	1223.10	1472.16	1850.57
现金	307.86	379.48	304.81	324.02
交易性金融资产	344.29	175.69	234.25	251.41
应收账款	131.68	156.70	249.99	359.11
其它应收款	6.69	7.87	13.13	19.34
预付账款	13.81	18.50	30.45	44.74
存货	251.29	270.71	479.36	723.52
其他	10.95	214.15	160.17	128.43
非流动资产	378.97	509.02	741.52	1118.52
金额资产类	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	211.26	285.80	393.60	648.57
无形资产	57.95	67.33	68.34	70.73
在建工程	32.88	82.30	201.84	321.47
其他	76.88	73.59	77.74	77.75
资产总计	1445.55	1732.12	2213.68	2969.09
流动负债	278.37	495.71	765.45	1277.85
短期借款	0.00	166.98	219.71	487.42
应付款项	225.27	271.56	463.66	681.80
预收账款	0.00	3.49	1.92	3.69
其他	53.11	53.68	80.16	104.94
非流动负债	158.61	103.56	137.09	133.08
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	158.61	103.56	137.09	133.08
负债合计	436.98	599.27	902.54	1410.94
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权	1008.57	1132.85	1311.14	1558.16
负债和股东权益	1445.55	1732.12	2213.68	2969.09

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	39.51	(59.27)	157.03	201.32
净利润	95.93	124.28	178.29	247.02
折旧摊销	26.13	18.04	24.69	37.43
财务费用	10.14	12.63	18.07	25.98
投资损失	(9.68)	(12.80)	(12.16)	(11.96)
营运资金变动	292.51	(192.03)	147.27	133.06
其它	(375.52)	(9.40)	(199.12)	(230.20)
投资活动现金流	62.06	30.01	(299.44)	(419.61)
资本支出	(25.82)	(140.00)	(250.00)	(410.00)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	87.88	170.01	(49.44)	(9.61)
筹资活动现金流	(57.34)	100.88	67.74	237.51
短期借款	(0.87)	166.98	52.73	267.71
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(56.47)	(66.10)	15.01	(30.21)
现金净增加额	44.23	71.62	(74.67)	19.21

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	591.16	756.57	1251.57	1801.57
营业成本	408.56	529.76	893.51	1305.57
营业税金及附加	3.54	5.87	9.34	13.18
营业费用	9.12	7.57	12.52	18.02
管理费用	42.61	42.37	66.40	82.33
研发费用	26.82	22.70	46.31	68.46
财务费用	10.14	12.63	18.07	25.98
资产减值损失	1.63	7.18	13.60	13.88
公允价值变动损益	10.78	0.00	0.00	0.00
投资净收益	9.68	12.80	12.16	11.96
其他经营收益	3.72	3.11	3.20	3.18
营业利润	112.93	144.40	207.21	289.30
营业外收支	1.46	0.59	0.57	0.87
利润总额	114.39	145.00	207.78	290.17
所得税	18.46	20.72	29.49	43.15
净利润	95.93	124.28	178.29	247.02
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	95.93	124.28	178.29	247.02
EBITDA	135.90	173.56	247.97	351.00
EPS（最新摊薄）	1.02	1.32	1.90	2.63

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	35.16%	27.98%	65.43%	43.94%
营业利润	66.34%	27.87%	43.49%	39.62%
归属母公司净利润	61.66%	29.55%	43.46%	38.55%
获利能力				
毛利率	30.89%	29.98%	28.61%	27.53%
净利率	16.23%	16.43%	14.25%	13.71%
ROE	9.75%	11.61%	14.59%	17.22%
ROIC	9.13%	10.25%	12.51%	13.05%
偿债能力				
资产负债率	30.23%	34.60%	40.77%	47.52%
净负债比率	0.00%	27.86%	24.34%	34.55%
流动比率	3.83	2.47	1.92	1.45
速动比率	2.93	1.92	1.30	0.88
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.48	0.63	0.70
应收账款周转率	5.32	5.14	5.78	5.44
应付账款周转率	3.36	3.31	3.68	3.48
每股指标(元)				
每股收益	1.02	1.32	1.90	2.63
每股经营现金	0.42	-0.63	1.67	2.14
每股净资产	10.72	12.04	13.94	16.56
估值比率				
P/E	25.36	19.58	13.65	9.85
P/B	2.41	2.15	1.86	1.56
EV/EBITDA	10.42	11.78	8.52	6.68

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>