

和胜股份 (002824) 2021 年半年度业绩预告点评

上半年业绩符合预期，下半年旺季加速成长

事项:

- ❖ 公司发布 2021 年半年度业绩预告: 2021 年上半年归母净利预计 5,800 万元 -8,000 万元, 同比增长 498%-724%。报告期内, 市场需求提升, 公司同比取得了较大的订单增长, 进而实现业绩增长。

评论:

- ❖ **上半年业绩符合预期, 估计上游原材料涨价影响有体现。**剔除 1Q21 业绩后, 2Q21 单季度归母净利在 2,170 万元至 4,370 万元, 估计 Q2 归母净利靠近上限、环比 Q1 增长。主要得益于今年新能源汽车市场景气持续, 公司动力电池托盘业务加速成长。此外, 2021 年上游铝锭等主要原材料涨价较多, 估计对公司主营产品盈利有影响、在中报中或有所体现。公司正积极与客户商议涨价共担, 预计原材料上涨带来的成本压力在 Q3 有所缓解。
- ❖ **新能源汽车市场旺季加速, 公司下半年成长加速。**6 月新能源乘用车批发 22.7 万辆, 同比+166%、环比+15%。1H21 累计 109 万辆, 同比+232%。新能源市场需求旺盛, 消费者接受度持续提升。6 月渗透率达 14%、1H21 达 10.2%。我们预计今年全年新能源车乘用车有望翻倍, 整体销量超过 250 万辆。公司第一大客户宁德时代 2021 年锂电池出货量有望超过 100Gwh, 坚定看好公司电池托盘业务跟随宁德时代等客户加速放量, 我们上修宁德时代 21-23 年配套出货量为: 30 万套/+200%、60 万套/+100%、80 万套/+33%。
- ❖ **股权激励将落地, 骨干积极助力公司成长。**此前公司发布股权激励草案, 拟向 199 名公司中高层骨干授予权益总数 459.75 万份。预计近期股权激励将落地完成, 保障公司核心人才不流失、调动骨干积极性。本次股权激励的行权条件较高, 21-23 年收入较 20 年增速不低于 30%/70%/120%, 对应收入 19.3/25.2/32.6 亿元, 考虑公司消费电子业务相对平稳, 增量将主要来自新能源车业务。若假设消费电子未来三年保持现有体量, 即新能源车业务 21-23 年收入目标为 9.39 亿/15.33 亿/22.75 亿, 较 20 年 4.94 亿保持快速增长, 3 年复合增速 66%。
- ❖ **新能源业务加速, 目标市值 120 亿元。**看好公司未来合作 CATL 和造车新势力开启新能源全球征程, 调整 21-23 年盈利预测:
 - 1) **营收:** 考虑出货加速, 上调至 24 亿元/+61%、36 亿元/+52%、46 亿元/+27%, 原预测为 22 亿元、30 亿元、41 亿元, 其中新能源车业务收入分别为 13 亿元/+157%、24 亿元/+89%、33 亿元/+36%;
 - 2) **归母净利:** 考虑原材料涨价压力, 维持 21-23 年预测 2.0 亿元/+166%、3.0 亿元/+51%、4.5 亿元/+50%;
 - 3) **EPS:** 1.01 元、1.52 元、2.29 元, 原预测为 1.01 元、1.54 元和 2.28 元。
 公司 20-23 年业绩预期复合增速超过 50%且有望加速, 考虑电动车行业确定性增强和可比公司估值的提升, 给予 2021 年目标 PE 60 倍, 目标市值 120 亿元, 对应 22 年 PE 40 倍, 上调目标价至 60.66 元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 新能源汽车销量不及预期、原材料价格上涨影响超预期等。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	1,484	2,382	3,626	4,588
同比增速(%)	11.4%	60.5%	52.2%	26.5%
归母净利润(百万)	75	200	303	454
同比增速(%)	625.9%	165.7%	50.8%	50.1%
每股盈利(元)	0.41	1.01	1.52	2.29
市盈率(倍)	96	39	26	17
市净率(倍)	8	6	5	4

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2021 年 07 月 16 日收盘价

强推 (维持)

目标价: 60.66 元

当前价: 39.48 元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

证券分析师: 张程航

电话: 021-20572543

邮箱: zhangchenghang@hcyjs.com

执业编号: S0360519070003

证券分析师: 熊翊宇

邮箱: xiongyiyu@hcyjs.com

执业编号: S0360520060001

联系人: 夏凉

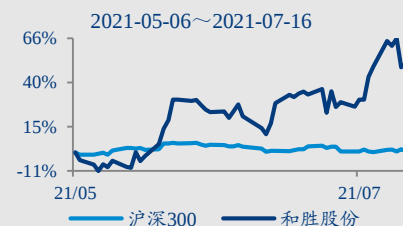
电话: 021-20572532

邮箱: xialiang@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	18,353
已上市流通股(万股)	11,226
总市值(亿元)	72.46
流通市值(亿元)	44.32
资产负债率(%)	40.1
每股净资产(元)	8.1
12 个月内最高/最低价	45.0/12.83

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《和胜股份 (002824) 深度研究报告: 大股东拟增持, 新能源电池盒龙头加速起飞》

2021-05-31

《和胜股份 (002824) 重大事项点评: 股权激励落地绑定中层骨干, 解锁条件凸显长期信心》

2021-06-30

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	108	293	325	598
应收票据	20	24	36	46
应收账款	468	708	1,041	1,363
预付账款	9	11	19	24
存货	203	301	456	577
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	46	69	106	130
流动资产合计	854	1,406	1,983	2,738
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	528	616	695	764
在建工程	41	71	101	131
无形资产	67	65	62	60
其他非流动资产	47	48	49	51
非流动资产合计	683	800	907	1,006
资产合计	1,537	2,206	2,890	3,744
短期借款	212	212	262	342
应付票据	32	44	84	132
应付账款	213	342	549	730
预收款项	0	0	0	0
合同负债	3	4	7	9
其他应付款	19	19	19	19
一年内到期的非流动负债	21	21	21	21
其他流动负债	46	69	119	152
流动负债合计	546	711	1,061	1,405
长期借款	38	38	58	98
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	17	17	17	17
非流动负债合计	55	55	75	115
负债合计	601	766	1,136	1,520
归属母公司所有者权益	869	1,366	1,668	2,121
少数股东权益	67	74	86	103
所有者权益合计	936	1,440	1,754	2,224
负债和股东权益	1,537	2,206	2,890	3,744

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	37	58	109	321
现金收益	157	290	407	575
存货影响	12	-98	-154	-121
经营性应收影响	-90	-241	-348	-328
经营性应付影响	-14	141	247	229
其他影响	-28	-34	-42	-34
投资活动现金流	-81	-184	-184	-184
资本支出	-89	-182	-183	-183
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	8	-2	-1	-1
融资活动现金流	59	311	107	136
借款增加	6	0	70	120
股利及利息支付	-16	-15	-16	-18
股东融资	0	297	0	0
其他影响	69	29	53	34

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,484	2,382	3,626	4,588
营业成本	1,218	1,901	2,891	3,648
税金及附加	7	12	17	21
销售费用	15	29	44	46
管理费用	74	110	178	188
研发费用	65	83	127	138
财务费用	16	16	16	19
信用减值损失	-7	-6	-9	-12
资产减值损失	-5	-4	-6	-8
公允价值变动收益	3	2	2	2
投资收益	0	0	0	0
其他收益	7	6	9	12
营业利润	87	230	349	524
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	86	229	348	523
所得税	8	21	34	52
净利润	78	208	314	471
少数股东损益	3	8	11	17
归属母公司净利润	75	200	303	454
NOPLAT	93	223	328	488
EPS(摊薄) (元)	0.41	1.01	1.52	2.29

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	11.4%	60.5%	52.2%	26.5%
EBIT 增长率	253.1%	141.7%	49.2%	48.4%
归母净利润增长率	625.9%	165.7%	50.8%	50.1%
获利能力				
毛利率	18.0%	20.2%	20.3%	20.5%
净利率	5.3%	8.7%	8.7%	10.3%
ROE	8.1%	13.9%	17.2%	20.4%
ROIC	8.2%	13.8%	16.5%	19.1%
偿债能力				
资产负债率	39.2%	34.7%	39.3%	40.6%
债务权益比	30.9%	20.1%	20.5%	21.5%
流动比率	1.6	2.0	1.9	1.9
速动比率	1.2	1.6	1.4	1.5
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.1	1.3	1.2
应收账款周转天数	101	89	87	94
应付账款周转天数	56	53	56	63
存货周转天数	62	48	47	51
每股指标(元)				
每股收益	0.41	1.01	1.52	2.29
每股经营现金流	0.20	0.32	0.59	1.75
每股净资产	4.73	7.44	9.09	11.56
估值比率				
P/E	96	39	26	17
P/B	8	6	5	4
EV/EBITDA	75	39	28	19

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

研究员：夏凉

华威大学商学院商业分析硕士。曾任职于汽车产业私募股权基金，2020 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	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baopingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
私募销售组	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@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	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	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522