

研究所

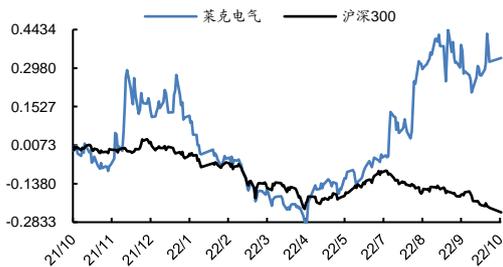
证券分析师：

孟昕 S0350522030003
mengx@ghzq.com.cn

新能源汽车+自主品牌并举，2022Q3 业绩超预期增长

——莱克电气（603355）2022Q3 业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2022/10/10

表现	1M	3M	12M
莱克电气	3.8%	18.0%	33.5%
沪深 300	-9.1%	-16.0%	-24.5%

市场数据

2022/10/10

当前价格(元)	33.40
52周价格区间(元)	17.21-37.40
总市值(百万)	19,182.82
流通市值(百万)	18,920.06
总股本(万股)	57,433.59
流通股本(万股)	56,646.88
日均成交额(百万)	174.22
近一月换手(%)	0.65

《——莱克电气（603355）2022 半年报点评：2022Q2 业绩端高增，新能源汽车业务增速靓丽（买入）*小家电*孟昕》——2022-09-02

《——莱克电气（603355）2021A&2022Q1 财报点评：收入双位数增长，期待自主品牌+零部件收获（买入）*白色家电*孟昕》——2022-05-01

《——莱克电气（603355）公司深度研究：清洁电器系列报告之一：新能源汽车+自主品牌+ODM 复苏，三驾马车拉动收入增长（买入）*白色家电*杨仁文》——2021-12-22

事件：

2022年10月9日，莱克电气发布2022Q3业绩预告。2022年前三季度公司预计实现归母净利润8.0-8.7亿元，同比增长67.45%-82.10%；扣非归母净利润7.8-8.5亿元，同比增长78.08%-94.06%。

投资要点：

- 分季度看，2022Q3 业绩端预计实现超市场预期增长。2022Q3 单季度公司预计实现归母净利润 3.18-3.88 亿元，同比增长 117.58%-165.49%；实现扣非归母净利润 3.03-3.73 亿元，同比增长 141.45%-197.18%，均实现超市场预期增长，主因系：1) 自主品牌业务利润增长；2) 核心零部件业务收入和利润端的进一步优化改善；3) 美元升值致使公司汇兑收益增加。
- 分业务看，自主品牌+核心零部件业务共同推动利润提升。1) 自主品牌方面：2022 年前三季度业务盈利能力提升，净利润同比增长超 50%；2) 核心零部件方面：2022 年前三季度营收同比增长 100%，进而拉动业务利润端增长；其中铝合金精密压铸业务在上海帕捷并表后销售同比增长 700%；结构调整也使得电机业务盈利能力改善，二者共同助推公司核心零部件业务业绩增长。
- 新能源汽车+自主品牌并举，助力公司业绩增长。公司与上海帕捷协同发展助力新能源汽车业务高增，同时加大营销及渠道拓展力度助推自主品牌成长，上调盈利预测，维持“买入”评级。我们预计，2022-2024 年公司归母净利润分别为 9.46/11.10/12.54 亿元，对应 EPS 为 1.65/1.93/2.18 元，当前股价对应 PE 为 20.28/17.28/15.30 倍。
- 风险提示：新冠疫情反复、清洁电器品类市场竞争加剧、研发成果不及预期、海运运力紧张、原材料价格上涨等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	7946	10234	11953	13492
增长率 (%)	27	29	17	13
归母净利润 (百万元)	503	946	1110	1254
增长率 (%)	53	88	17	13
摊薄每股收益 (元)	0.88	1.65	1.93	2.18
ROE (%)	15	26	24	21
P/E	33.70	20.28	17.28	15.30
P/B	5.20	5.31	4.06	3.21
P/S	2.12	1.87	1.60	1.42
EV/EBITDA	22.11	14.65	10.04	7.83

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：莱克电气盈利预测表

证券代码:	603355				股价:	33.40				投资评级:	买入				日期:	2022/10/10			
财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E	每股指标与估值	2021A	2022E	2023E	2024E										
盈利能力					每股指标														
ROE	15%	26%	24%	21%	EPS	0.87	1.65	1.93	2.18										
毛利率	22%	23%	24%	24%	BVPS	5.64	6.29	8.22	10.40										
期间费率	9%	7%	8%	9%	估值														
销售净利率	6%	9%	9%	9%	P/E	33.70	20.28	17.28	15.30										
成长能力					P/B	5.20	5.31	4.06	3.21										
收入增长率	27%	29%	17%	13%	P/S	2.12	1.87	1.60	1.42										
利润增长率	53%	88%	17%	13%															
营运能力					利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E										
总资产周转率	0.89	0.95	1.01	0.94	营业收入	7946	10234	11953	13492										
应收账款周转率	4.91	4.59	5.27	4.80	营业成本	6214	7931	9118	10279										
存货周转率	5.17	6.44	8.24	6.83	营业税金及附加	36	71	82	90										
偿债能力					销售费用	446	550	636	712										
资产负债率	64%	66%	60%	58%	管理费用	199	292	329	355										
流动比	1.30	1.24	1.35	1.39	财务费用	78	-120	45	81										
速动比	0.96	0.97	1.10	1.11	其他费用/(-收入)	436	550	622	702										
					营业利润	499	992	1161	1322										
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	营业外净收支	28	23	24	22										
现金及现金等价物	2920	3654	4439	5392	利润总额	527	1015	1185	1344										
应收款项	1644	2313	2308	2908	所得税费用	24	71	77	91										
存货净额	1537	1588	1451	1976	净利润	503	944	1108	1252										
其他流动资产	172	202	218	240	少数股东损益	0	-2	-2	-1										
流动资产合计	6274	7757	8416	10516	归属于母公司净利润	503	946	1110	1254										
固定资产	1296	1296	1266	1179															
在建工程	222	282	362	472	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E										
无形资产及其他	1120	1386	1743	2219	经营活动现金流	477	1910	1601	2021										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	503	946	1110	1254										
资产总计	8912	10723	11787	14385	少数股东权益	0	-2	-2	-1										
短期借款	1395	1425	1455	1485	折旧摊销	150	323	461	618										
应付款项	2531	3705	3464	4618	公允价值变动	-9	0	0	0										
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-341	663	52	170										
其他流动负债	888	1128	1294	1457	投资活动现金流	-808	-629	-846	-1098										
流动负债合计	4814	6257	6213	7559	资本支出	-351	-627	-844	-1096										
长期借款及应付债券	500	500	500	500	长期投资	-491	0	0	0										
其他长期负债	354	354	354	354	其他	34	-1	-2	-1										
长期负债合计	854	854	854	854	筹资活动现金流	646	-548	30	30										
负债合计	5668	7112	7068	8414	债务融资	1490	30	30	30										
股本	575	574	574	574	权益融资	0	-3	0	0										
股东权益	3244	3611	4719	5971	其它	-844	-574	0	0										
负债和股东权益总计	8912	10723	11787	14385	现金净增加额	254	734	785	953										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【家电小组介绍】

孟昕，现任国海证券研究所家电行业负责人。南开大学金融学、法学双学士，香港城市大学金融硕士。曾任职于泰康保险集团、开源证券、中信建投证券。研究领域包括白电、黑电、厨电、小家电、智能家居等，对家电行业分析框架、核心公司逻辑熟悉，对于行业数据及动态等跟踪紧密。

【分析师承诺】

孟昕，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本

公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。