

## 江海股份（002484）

### 2022 年度业绩预告点评：预告 22 全年业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求

买入（维持）

2023 年 01 月 30 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 唐权喜

执业证书：S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	3,550	4,665	5,986	7,547
同比	35%	31%	28%	26%
归属母公司净利润（百万元）	435	660	874	1,146
同比	17%	52%	32%	31%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.52	0.79	1.04	1.37
P/E（现价&最新股本摊薄）	48.59	32.00	24.17	18.45

关键词：#业绩符合预期 #第二曲线

事件：公司发布 2022 年全年业绩预告

■ **22 全年业绩符合预期，深度受益新能源强劲需求。**22 全年，公司预计实现归母净利润 6.5-6.7 亿元，同增 50%-55%，扣非归母净利润 6.2-6.6 亿元，同增 50%-60%，其中 22Q4 预计实现归母净利润 1.7-1.9 亿元、扣非归母净利润 1.5-1.9 亿元。受益于风光储、新能源汽车等领域需求强劲，公司三大电容业务协同发展、梯次发力，叠加化成箔产能向低电价地区转移，公司未来有望保持业绩高增长。

■ **铝电解电容龙头地位稳固，持续发力光伏、车载、MLPC 等优质赛道。**1) 大型工业电容方面，公司大型铝电解电容（螺旋式+牛角式）全球产出第一地位稳固。受益光伏、电动汽车、充电桩等市场高景气，公司变频器、逆变器（变流器）、车载充电器等应用领域的营收持续增长，展望 2023 年，公司铝电解电容有望保持持续高增长。2) 小型电容方面，MLPC、固液混合铝电解电容稳步扩张，已成功切入笔记本电脑、服务器、5G 通讯设备、安防设备、高清显示供应链，未来伴随消费电子复苏，小型电容有望成为公司新的增长极。

■ **薄膜电容、超级电容梯次发力，新的成长天花板逐步打开。**1) 薄膜电容方面，公司产品已完成新能源、电动汽车等领域重点客户的认定，开启批量销售，新能源用、车载用薄膜电容及金属化膜持续扩产，伴随市场开拓、产能扩建有序进行，公司薄膜电容业务迎来加速增长拐点。2) 超级电容方面，公司立足智能表、电网等成熟市场的同时，在港口机械、采掘装备、电网调频、油改电、储能、电动大巴等领域深入布局，未来，储能、电网调频等市场潜力较大，公司已实现电网调频项目落地，超级电容业务未来可期。

■ **盈利预测与投资评级：**公司营收增长稳健、费用管控持续优化，由于公司薄膜电容、超级电容成本改善低于预期，我们将公司 22-24 年的归母净利润由 6.72/9.06/12.22 亿元略微下调至 6.60/8.74/11.46 亿元，当前市值对应 PE 分别为 32/24/18 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**薄膜电容客户导入不及预期；超级电容客户开拓不及预期；芯片缺货、疫情等因素影响下游市场需求。

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	25.24
一年最低/最高价	14.99/29.05
市净率(倍)	4.52
流通 A 股市值(百万元)	19,875.75
总市值(百万元)	21,133.81

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.58
资产负债率(% ,LF)	23.41
总股本(百万股)	837.31
流通 A 股(百万股)	787.47

#### 相关研究

《江海股份(002484): 2022 年三季报点评: 业绩符合预期, 盈利能力环比显著改善》

2022-10-26

《江海股份(002484): 2022 年中报点评: 业绩超预期, 深度受益风光储及新能源车强劲需求》

2022-08-24

江海股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>3,266</b>	<b>3,870</b>	<b>4,610</b>	<b>5,996</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,550</b>	<b>4,665</b>	<b>5,986</b>	<b>7,547</b>
货币资金及交易性金融资产	764	904	787	1,409	营业成本(含金融类)	2,629	3,396	4,266	5,336
经营性应收款项	1,342	1,630	2,153	2,624	税金及附加	20	26	33	42
存货	853	1,034	1,336	1,629	销售费用	73	91	108	136
合同资产	0	0	0	0	管理费用	153	170	209	257
其他流动资产	307	302	335	335	研发费用	197	266	347	430
<b>非流动资产</b>	<b>2,307</b>	<b>2,697</b>	<b>3,046</b>	<b>3,354</b>	财务费用	7	-43	7	9
长期股权投资	128	138	148	158	加:其他收益	26	28	24	23
固定资产及使用权资产	1,394	1,668	1,954	2,226	投资净收益	15	6	5	4
在建工程	123	211	246	253	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	98	98	98	98	减值损失	-11	-35	-40	-47
商誉	146	146	146	146	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	3	6	9	12	<b>营业利润</b>	<b>501</b>	<b>757</b>	<b>1,004</b>	<b>1,317</b>
其他非流动资产	415	430	445	460	营业外净收支	0	5	5	5
<b>资产总计</b>	<b>5,573</b>	<b>6,568</b>	<b>7,657</b>	<b>9,350</b>	<b>利润总额</b>	<b>501</b>	<b>762</b>	<b>1,009</b>	<b>1,322</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,094</b>	<b>1,512</b>	<b>1,708</b>	<b>2,234</b>	减:所得税	63	95	126	165
短期借款及一年内到期的非流动负债	201	216	231	246	<b>净利润</b>	<b>438</b>	<b>667</b>	<b>883</b>	<b>1,157</b>
经营性应付款项	812	1,169	1,319	1,793	减:少数股东损益	3	7	9	12
合同负债	5	7	9	11	<b>归属母公司净利润</b>	<b>435</b>	<b>660</b>	<b>874</b>	<b>1,146</b>
其他流动负债	76	120	148	183	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.52	0.79	1.04	1.37
非流动负债	144	154	164	174	EBIT	492	779	1,086	1,416
长期借款	22	27	32	37	EBITDA	651	936	1,265	1,617
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.93	27.20	28.73	29.29
租赁负债	12	17	22	27	归母净利率(%)	12.25	14.16	14.61	15.18
其他非流动负债	110	110	110	110	收入增长率(%)	34.71	31.41	28.32	26.08
<b>负债合计</b>	<b>1,238</b>	<b>1,666</b>	<b>1,872</b>	<b>2,408</b>	归母净利润增长率(%)	16.66	51.84	32.39	31.02
归属母公司股东权益	4,301	4,861	5,735	6,881					
少数股东权益	34	41	50	61					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,335</b>	<b>4,902</b>	<b>5,785</b>	<b>6,942</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,573</b>	<b>6,568</b>	<b>7,657</b>	<b>9,350</b>					

  

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	311	765	390	1,110	每股净资产(元)	5.18	5.81	6.85	8.22
投资活动现金流	-216	-538	-518	-499	最新发行在外股份(百万股)	837	837	837	837
筹资活动现金流	-118	-88	12	11	ROIC(%)	9.88	14.00	16.92	18.60
现金净增加额	-40	140	-117	622	ROE-摊薄(%)	10.11	13.59	15.25	16.65
折旧和摊销	159	157	179	201	资产负债率(%)	22.21	25.36	24.44	25.75
资本开支	-373	-515	-495	-475	P/E (现价&最新股本摊薄)	48.59	32.00	24.17	18.45
营运资本变动	-264	-97	-716	-300	P/B (现价)	4.87	4.35	3.68	3.07

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>