



# 巨一科技（688162.SH）：2023 营收持续增长，2024 经营重在提质

2024 年 4 月 29 日

推荐/维持

巨一科技

公司报告

近期,公司发布 2023 年报及 2024 年一季度:2023 年公司实现营收 369,090.49 万元,同比增长 5.97%,实现归母净利润-20,417.19 万元;2024Q1 公司实现营收 84,768.74 万元,同比增长 26.91%,实现归母净利润 2,563.91 万元,同比增长 17.09%,点评如下:

**营收得益于公司智能装备业务稳步增长:**公司业务主要由两大板块构成,分别是智能装备业务和电驱动业务。据公司 2023 年报,公司 2023 年智能装备业务实现营收 293,640.7 万元,同比增长 22.58%。装备业务主要包括电池/电芯智能装备和装测生产线、动力总成智能装备和装测生产线和车身智能连接装备和生产线等。受益新能源汽车行业发展,公司装备业务客户涵盖动力电池(如宁德时代、欣旺达、国轩高科等)、整车(特斯拉、比亚迪、理想、蔚来等)。公司装备业务从 2020 年的 13.13 亿元增长至 2023 年的 29.36 亿元,四年复合增速为 30.8%。

**竞争加剧、减值及管理精细化待提升使得盈利能力承压:**2023 年公司综合毛利率为 12.03%,低于 2022 年的 17.82%,其中智能装备业务毛利率为 14.09%,低于 2022 年的 20.41%。据公司 2023 年报,公司智能装备业务直接人工成本、制造费用同比增加 89.55%和 62.02%。公司装备业务属于定制化、非标类业务,近几年装备业务项目交付量增加,以及项目精细化管控不足导致该业务成本较上期有所增加。2023 年公司资产减值中存货计提损失 2.07 亿元也导致公司盈利能力下降。公司电驱动业务 2023 年营收为 6.91 亿元,同比下降 16.17%,毛利率降至 2.07%,2022 年为 9.66%。与公司电驱动产品交付不及预期、固定成本增加等因素影响有关。

**2024 经营重在提升质量:**2024Q1 营收仍然维持 26.91%的增长,且 2024Q1 公司毛利率边际改善,2024Q1 为 14.21%,低于 2023Q1 的 17.87%,但好于 2023 年二三四三个季度的毛利率,呈现改善的趋势。据公司 2023 年报,2024 年,公司将实施质量优先于规模的发展策略。以效益为导向、以效率为导向提升公司整体盈利能力。我们认为,公司装备业务具备管理精细化提升空间,电驱动业务借助新增客户定点,如理想汽车、奇瑞汽车和长安汽车,电驱业务有望实现规模效应。

**公司盈利预测与估值:**综上,公司智能装备业务通过稳定规模,提升管理效率,盈利能力有望恢复,电驱动业务有望受益新项目放量经营改善。我们看好公司中长期发展趋势。我们预计 2024-2026 年盈利预测,归母净利润分别为 1.26、1.85 和 2.29 亿元,对应 EPS 为 0.92、1.35、1.67 元,PE 分别为 22、15 和 12 倍。维持“推荐”评级。

风险提示:汽车行业需求低迷、新能源汽车行业发展不及预期,原材料价格上涨超预期、公司智能装备业务推广不及预期、公司电驱动业务推广不及预期。

## 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,482.84	3,690.90	4,842.74	5,840.74	6,803.55

## 公司简介:

公司主营业务是提供智能装备和新能源汽车核心部件整体解决方案。主要产品为智能装备和新能源汽车电机电控零部件,其中智能装备主要包括动力电池/电芯智能装备和装测生产线、汽车动力总成智能装备和装测生产线、汽车车身智能连接装备和生产线以及数字化运营管理系统等;新能源汽车电机电控零部件产品主要包括新能源汽车电机、电机控制器及集成式电驱动系统产品。

资料来源:公司公告、恒生聚源

## 未来 3-6 个月重大事项提示:

无

## 发债及交叉持股介绍:

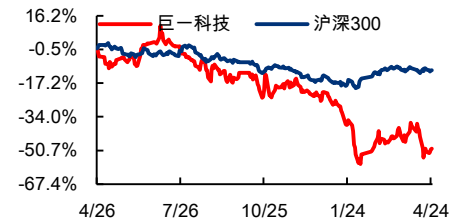
无

## 交易数据

52 周股价区间(元)	45.05-17.24
总市值(亿元)	27.94
流通市值(亿元)	9.89
总股本/流通 A 股(万股)	13,730/13,730
流通 B 股/H 股(万股)	-/-
52 周日均换手率	2.29

资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 52 周股价走势图



资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师: 李金锦

010-66554142

lij-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521030003

增长率	64.07%	5.97%	31.21%	20.61%	16.48%
归母净利润(百万元)	148.52	-204.17	125.82	185.02	229.26
增长率	13.69%	-237.47%	161.62%	47.05%	23.91%
净资产收益率(%)	5.80%	-8.78%	5.16%	7.08%	8.12%
每股收益(元)	1.08	-1.49	0.92	1.35	1.67
PE	18.81	-13.69	22.21	15.10	12.19
PB	1.09	1.20	1.15	1.07	0.99

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产合计</b>	6,609.29	6,009.01	6,979.21	7,509.01	8,160.04	<b>营业收入</b>	3,482.84	3,690.90	4,842.74	5,840.74	6,803.55
货币资金	1,659.38	1,170.07	1,065.40	1,027.97	1,182.46	<b>营业成本</b>	2,862.20	3,246.88	4,029.20	4,824.97	5,601.99
应收账款	1,273.98	1,722.17	2,214.42	2,542.55	2,740.90	营业税金及附加	11.83	19.83	19.44	24.44	30.52
其他应收款	21.27	20.71	15.89	20.85	25.15	营业费用	84.46	85.97	110.55	132.00	153.75
预付款项	166.47	126.80	163.04	194.68	224.50	管理费用	153.99	159.89	211.88	252.99	291.75
存货	3,433.55	2,903.58	3,423.03	3,607.19	3,853.05	财务费用	-20.90	-9.14	15.57	14.96	14.20
其他流动资产	55.21	70.50	92.45	111.48	129.83	研发费用	241.83	309.67	365.68	423.40	488.26
<b>非流动资产合计</b>	764.49	1,152.16	1,211.34	1,210.09	1,176.59	资产减值损失	-91.98	-236.36	-48.43	-58.41	-68.04
长期股权投资	74.57	97.37	107.37	117.37	127.37	公允价值变动收益	-0.10	-0.06	0.00	0.00	0.00
固定资产	266.64	560.83	713.49	675.17	644.08	投资净收益	3.25	32.14	14.36	14.36	14.36
无形资产	65.55	95.67	108.45	111.14	113.73	加: 其他收益	82.81	84.26	69.46	61.06	59.83
其他非流动资产	166.03	176.05	174.41	174.41	174.41	<b>营业利润</b>	143.40	-242.22	125.82	185.02	229.25
<b>资产总计</b>	7,373.78	7,161.17	8,190.55	8,719.10	9,336.62	营业外收入	6.19	3.20	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	4,692.14	4,686.85	5,606.58	5,966.78	6,377.60	营业外支出	0.33	2.92	0.00	0.00	0.00
短期借款	89.42	411.99	443.25	381.01	427.46	<b>利润总额</b>	149.25	-241.94	125.82	185.02	229.25
应付账款	2,315.10	2,057.99	2,401.40	2,554.69	2,732.43	所得税	0.74	-37.78	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	2,287.62	2,216.88	2,761.93	3,031.09	3,217.72	<b>净利润</b>	148.52	-204.16	125.82	185.02	229.25
<b>非流动负债合计</b>	119.46	144.85	141.34	137.08	132.46	少数股东损益	0.00	0.02	0.00	-0.01	-0.01
长期借款	3.18	20.01	16.50	12.24	7.61	归属母公司净利润	148.52	-204.17	125.82	185.02	229.26
其他非流动负债	116.28	124.85	124.85	124.85	124.85	<b>主要财务比率</b>					
<b>负债合计</b>	4,811.60	4,831.71	5,747.92	6,103.86	6,510.06		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	0.00	3.41	3.40	3.40	3.39	<b>成长能力</b>					
实收资本(或股本)	137.35	137.30	137.30	137.30	137.30	营业收入增长	64.07%	5.97%	31.21%	20.61%	16.48%
资本公积	2,073.29	2,075.93	2,075.93	2,075.93	2,075.93	营业利润增长	5.71%	-268.91%	151.94%	47.05%	23.91%
未分配利润	351.55	112.83	225.99	398.61	609.94	归属母公司净利增	13.69%	-237.47%	161.62%	47.05%	23.91%
归属母公司股东权	2,562.19	2,326.06	2,439.23	2,611.84	2,823.17	<b>获利能力</b>					
<b>负债和所有者权益</b>	7,373.78	7,161.17	8,190.55	8,719.10	9,336.62	毛利率(%)	17.82%	12.03%	16.80%	17.39%	17.66%
<b>现金流量表</b>						净利率(%)	6.15%	4.26%	-5.53%	2.60%	3.17%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	总资产净利润(%)	2.01%	-2.85%	1.54%	2.12%	2.46%
<b>经营活动现金流</b>	315.48	-503.98	5.34	107.61	165.96	ROE(%)	5.80%	-8.78%	5.16%	7.08%	8.12%
净利润	148.52	-204.16	41.99	109.59	155.06	<b>偿债能力</b>					
折旧摊销	33.49	61.67	64.17	66.25	68.50	资产负债率(%)	65%	67%	70%	70%	70%
财务费用	-20.90	-9.14	15.57	14.96	14.20	流动比率	1.41	1.28	1.24	1.26	1.28
投资损失	-3.25	-32.14	-14.36	-14.36	-14.36	速动比率	0.63	0.62	0.59	0.60	0.62
营运资金变动	73.71	-526.30	-186.40	-144.79	-132.16	<b>营运能力</b>					
其他经营现金流	83.91	206.09	84.36	75.96	74.73	总资产周转率	0.47	0.52	0.59	0.67	0.73
<b>投资活动现金流</b>	-422.48	-334.17	-109.53	-51.17	-21.17	应收账款周转率	3.17	2.30	2.34	2.47	2.68
资本支出	270.99	329.73	115.00	55.00	25.00	应付账款周转率	2.54	2.66	2.89	3.28	3.65
长期投资	-113.68	-36.00	0.00	0.00	0.00	<b>每股指标(元)</b>					
其他投资现金流	-579.79	-627.90	-224.53	-106.17	-46.17	每股收益(最新摊薄)	1.08	-1.49	0.92	1.35	1.67
<b>筹资活动现金流</b>	-11.14	426.84	-0.47	-93.87	9.70	每股净现金流(最新)	0.23	-2.88	-2.45	-1.70	-0.21
短期借款增加	89.42	322.57	31.27	-62.25	46.45	每股净资产(最新摊)	18.66	16.94	17.77	19.02	20.56
长期借款增加	0.38	16.83	-3.51	-4.26	-4.62	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0.35	-0.04	0.00	0.00	0.00	P/E	18.81	-13.69	22.21	15.10	12.19
资本公积增加	18.01	2.64	0.00	0.00	0.00	P/B	1.09	1.20	1.15	1.07	0.99
<b>现金净增加额</b>	-113.34	-409.83	-104.66	-37.43	154.49	EV/EBITDA	31.51	-22.92	15.43	11.66	10.09

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	巨一科技 (688162.SH): 智能装备稳定增长, 电驱动受益平台化有望改善	2024-01-18
行业深度报告	汽车行业: 汽车生产模式的第三次变革, 从旧式生产力到新质生产力	2024-04-19
行业深度报告	汽车行业 2024 年投资展望: 新能源的分化趋势与零部件发展的 2.0 时代	2023-12-08
行业深度报告	汽车行业报告: 混动化趋势方兴未艾, 零部件企业进入成长机遇期	2023-07-07
行业普通报告	汽车行业 2 月销量点评: 乘用车需求承压, 汽车出口维持高增长	2023-03-13
行业普通报告	汽车行业跟踪点评: 新能源汽车高增长叠加政策拉动, 22 年乘用车增长 9.5%	2023-01-13

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009 年至 2021 曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526