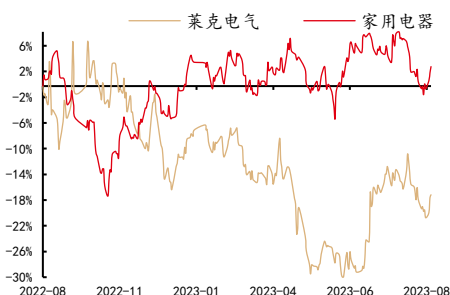


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	26.73
总股本/流通股本(亿股)	5.74 / 5.66
总市值/流通市值(亿元)	153 / 151
52 周内最高/最低价	35.71 / 23.47
资产负债率(%)	63.9%
市盈率	15.63
第一大股东	莱克电气投资集团有限公司

研究所

分析师: 肖焱
SAC 登记编号: S1340522070002
Email: xiaoyao@cnpsec.com
研究助理: 熊婉婷
SAC 登记编号: S1340122120008
Email: xiongwanting@cnpsec.com

莱克电气(603355)

外销业务逐步回暖，Q2 盈利能力大幅提升

● 事件

公司发布 2023 年半年度报告，23H1 公司实现营业收入 35.5 亿元，同比下滑 19%；实现归母净利润 5.74 亿元，同比提升 19%；实现扣非归母净利润 5.53 亿元，同比提升 16%，其中 Q2 单季度实现营业收入 18.22 亿元，同比下滑 16%；实现归母净利润 3.89 亿元，同比提升 44%；实现扣非归母净利润 3.84 亿元，同比提升 44%。

● 核心观点

外销业务逐步回暖，核心零部件业务稳定增长。公司 Q1/Q2 营业收入增速分别为-22%/-16%，降幅有所收窄。**外销业务：**据海关总署数据显示，2023Q1/Q2 吸尘器出口数量同比增速分别为-9%/15%；出口金额同比增速分别为-9%/2%，吸尘器出口数据呈现逐步回暖态势；**内销业务：**据奥维云网数据显示，23H1 无线吸尘器销售额为 21.7 亿元，同比下滑 23%，国内无线吸尘器需求呈下滑态势，公司自主品牌销售收入同比基本持平，公司持续加大全渠道突破，未来有望保持亮眼增长；**核心零部件业务：**公司铝合金精密零部件业务保持稳定增长，新增客户达 10 位以上，未来有望成为公司新盈利增长点。另外，2023 年 8 月 22 日，公司拟收购利华科技 96.55% 股权，若收购完成，有利于公司进一步拓展通信、工业控制、医疗、新能源领域的电控业务，进一步发挥协同效应，拓展业务规模。

Q2 盈利能力大幅提升。23Q2 公司销售毛利率达 28.04%，同比+6.66 个 pct，环比-1.08 个 pct，公司销售净利率达 21.31%，同比+8.77 个 pct，环比+11.15 个 pct，公司毛利率及净利率同比均有大幅提升。

费用端来看，23Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.81%/2.82%/7.58%/-14.15%，同比分别+3.15%/+0.19%/+1.41%/-6.34 个 pct。23Q2 公司销售费用达 1.42 亿元，同比增长 41%，主要系公司提升国内自有品牌业务营销费用所致；公司财务费用率大幅下滑，主要系利息收入及汇兑收益增加所致。

维持“买入”评级。我们暂维持原盈利预测，预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 94.20/110.11/127.60 亿元，同比增速分别为 6%/17%/16%。归母净利润分别为 11.36/11.80/13.25 亿元，同比增速分别为 16%/4%/12%，摊薄每股收益分别为 1.98/2.06/2.31 元，对应 PE 分别为 13/13/12 倍。

● 风险提示：

宏观经济风险、原材料价格波动风险、汇率波动、市场竞争风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	8910	9420	11011	12760
增长率(%)	12.14	5.72	16.89	15.89
EBITDA（百万元）	1033.43	1289.25	1570.07	1779.30
归属母公司净利润（百万元）	982.88	1135.88	1180.26	1325.18
增长率(%)	95.56	15.57	3.91	12.28
EPS(元/股)	1.71	1.98	2.06	2.31
市盈率（P/E）	15.52	13.43	12.92	11.51
市净率（P/B）	4.01	3.13	2.52	2.07
EV/EBITDA	14.96	10.44	7.98	6.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	8910	9420	11011	12760	营业收入	12.1%	5.7%	16.9%	15.9%
营业成本	6860	7202	8366	9668	营业利润	113.7%	14.5%	4.1%	12.5%
税金及附加	64	56	67	79	归属于母公司净利润	95.6%	15.6%	3.9%	12.3%
销售费用	442	518	573	664	获利能力				
管理费用	278	273	319	357	毛利率	23.0%	23.5%	24.0%	24.2%
研发费用	484	518	606	715	净利率	11.0%	12.1%	10.7%	10.4%
财务费用	-339	-331	-147	-102	ROE	25.8%	23.3%	19.5%	18.0%
资产减值损失	-65	0	0	0	ROIC	8.7%	8.8%	9.9%	10.3%
营业利润	1067	1222	1272	1431	偿债能力				
营业外收入	21	0	0	0	资产负债率	63.9%	63.1%	59.0%	55.6%
营业外支出	11	0	0	0	流动比率	1.63	1.61	1.73	1.85
利润总额	1078	1222	1272	1431	营运能力				
所得税	94	86	91	106	应收账款周转率	5.82	5.91	5.90	5.98
净利润	984	1136	1181	1326	存货周转率	6.69	7.40	7.23	7.36
归母净利润	983	1136	1180	1325	总资产周转率	0.92	0.79	0.79	0.81
每股收益(元)	1.71	1.98	2.06	2.31	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.71	1.98	2.06	2.31
货币资金	4480	6339	7262	8495	每股净资产	6.63	8.49	10.54	12.85
交易性金融资产	501	501	501	501	估值比率				
应收票据及应收账款	1455	1775	2016	2317	PE	15.52	13.43	12.92	11.51
预付款项	60	62	69	82	PB	4.01	3.13	2.52	2.07
存货	1127	1420	1628	1841	现金流量表				
流动资产合计	7791	10258	11654	13432	净利润	984	1136	1181	1326
固定资产	1283	1276	1227	1135	折旧和摊销	306	398	445	450
在建工程	386	529	686	840	营运资本变动	-383	272	-107	2
无形资产	212	229	245	255	其他	-109	44	43	43
非流动资产合计	2765	2957	3107	3201	经营活动现金流净额	798	1849	1562	1820
资产总计	10555	13215	14761	16633	资本开支	-297	-578	-595	-544
短期借款	2160	2160	2160	2160	其他	-503	-10	0	0
应付票据及应付账款	1656	2452	2665	3026	投资活动现金流净额	-800	-588	-595	-544
其他流动负债	961	1745	1897	2083	股权融资	1192	10	0	0
流动负债合计	4777	6357	6723	7270	债务融资	-762	700	0	0
其他	1972	1985	1985	1985	其他	842	-612	-43	-43
非流动负债合计	1972	1985	1985	1985	筹资活动现金流净额	1272	98	-43	-43
负债合计	6750	8342	8708	9255	现金及现金等价物净增加额	1560	1859	923	1233
股本	574	574	574	574					
资本公积金	855	866	866	866					
未分配利润	2037	2928	3932	5058					
少数股东权益	3	2	3	3					
其他	337	502	679	878					
所有者权益合计	3806	4872	6053	7378					
负债和所有者权益总计	10555	13215	14761	16633					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048