新时代证券-研究所晨报（20210326）

● 公司研究

昊志机电：需求旺盛、产销大增，2021Q1 归母净利翻倍

2021Q1 归母净利预增 113.59%-156.31%，，主轴业务是增长主因。3 月 23 日，公司发布 2021 年第一季度业绩预告，2021Q1 公司归母净利润预计 3000-3600 万元，预计同比增长 113.59%-156.31%。电主轴国产稀缺龙头，困境反转、重新起航。电主轴是机床三大核心部件之一，公司是电主轴国产龙头，属于工控自动化领域的核心资产。通用自动化持续景气，平台转型打开更大成长空间。基于“3-4 年产品更新驱动设备更新小周期”、“10 年设备投资朱格拉中周期”、“制造业智能化、自动化升级大趋势”三层逻辑，通用自动化持续景气。技术+规模优势，电主轴国产龙头地位稳固。瑞士、德国、日本、台湾电主轴领先，但以昊志机电为龙头的国产厂商持续追赶，在 PCB、钻攻机等细分领域依靠性价比优势、服务优势持续替代进口。公司目前是行业唯一上市公司，出货量国产第一。

盈利预测评级：我们预计公司 2020-2022 归母净利润分别为 0.83/1.42/2.03 亿元，增速分别为-/71.2%/43.7%；EPS 分别为 0.29/0.50/0.72 元，对应 2020-2022 年年市盈率分别为为 44/26/18。维持“强烈推荐”评级。

沪光股份：步入高增长通道，国内汽车线束龙头初显

电动化、智能化有望提升线束单车价值量，2025 年年国内市场达达 730 亿元。汽车电动化、智能化已开启，汽车线束单车价值量有望攀升：1）电动化，高压线束替代发动机线束可提升单车价值量 1000 元以上。2）智能化，根据安波福的预估，未经优化的 L3、L4 自动驾驶系统需增加一倍多长度的线束。综合考虑线束的优化，我们预计到 2025 年国内汽车线束市场将达 730 亿元。汽车线束市场集中度高，国产替代空间巨大。传统汽车线束供应链较成熟，CR5 高达 82%，主要参与者有日本矢崎、住友和美国安波福。国内只有少数厂商配套合资车企，国产替代空间巨大。汽车线束供应链重塑中，公司具备龙头潜质。汽车电动化增加高压线束需求，国产线束厂商有望加速导入，原有供应链体系逐步重塑。公司具备如下特质，有望在电动化浪潮中成为国内线束龙头。

盈利预测评级：我们预计 2020~2022 年营收为 14.8、23.4、34.1 亿元，归母净利润为 0.8、1.6、2.5 亿元，对应的 PE 为 71、36、23 倍。首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：市场复苏持续性、产能扩张不及预期、并购整合风险。

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

吕卓阳（联系人）
证书编号：S0280120060010

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
计算机	1.51%	公用事业	-2.82%
纺织服装	1.51%	建筑装饰	-0.79%
休闲服务	1.42%	银行	-0.78%
化工	1.35%	家用电器	-0.64%
采掘	1.32%	食品饮料	-0.6%

相关报告

《步入高增长通道，国内汽车线束龙头初显》2021-03-23

《需求旺盛、产销大增，2021Q1 归母净利翻倍》2021-03-22

内容目录

1、 公司研究 3
1.1、 昊志机电：需求旺盛、产销大增，2021Q1 归母净利翻倍 3
1.2、 沪光股份：步入高增长通道，国内汽车线束龙头初显 3

1、 公司研究

1.1、 昊志机电：需求旺盛、产销大增，2021Q1 归母净利翻倍

2021Q1 归母净利预增 113.59%-156.31%，主轴业务是增长主因。3 月 23 日，公司发布 2021 年第一季度业绩预告，2021Q1 公司归母净利润预计 3000-3600 万元，预计同比增长 113.59%-156.31%。业绩增长原因:：1）2021Q1 订单需求旺盛，主轴产品销量大幅提升，营业收入大幅增加；2）高毛利口罩机零部件业务本期营收占比非常小，主轴等其他业务的毛利率变动不大；3）存货周转提升，计提的存货跌价准备大幅下降；4）非经常性损益对归母净利润影响约为 400 万元至 700 万元，上年同期为 548.89 万元。

电主轴国产稀缺龙头，困境反转、重新起航。电主轴是机床三大核心部件之一，公司是电主轴国产龙头，属于工控自动化领域的核心资产。2019-2020 年公司累计计提近 2 亿元资产减值损失，2020 年下半年开始下游需求持续复苏，公司甩掉包袱、重新起航。

通用自动化持续景气，平台转型打开更大成长空间。基于“3-4 年产品更新驱动设备更新小周期”、“10 年设备投资朱格拉中周期”、“制造业智能化、自动化升级大趋势”三层逻辑，通用自动化持续景气。公司主轴继续高增长，直线电机/转台销售放量+机器人核心部件减速器取得突破+并购瑞士 Infranor 拓展伺服和控制系统，转型为精密制造平台，将持续受益自动化景气，打开更大成长空间。

技术+规模优势，电主轴国产龙头地位稳固。瑞士、德国、日本、台湾电主轴领先，但以昊志机电为龙头的国产厂商持续追赶，在 PCB、钻攻机等细分领域依靠性价比优势、服务优势持续替代进口。公司目前是行业唯一上市公司，出货量国产第一。

盈利预测、估值与评级：我们预计公司 2020-2022 归母净利润分别为 0.83/1.42/2.03 亿元，增速分别为-/71.2%/43.7%；EPS 分别为 0.29/0.50/0.72 元，对应 2020-2022 年年市盈率分别为为 44/26/18。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：市场复苏持续性、产能扩张不及预期、并购整合风险。

1.2、 沪光股份：步入高增长通道，国内汽车线束龙头初显

电动化、智能化有望提升线束单车价值量，2025 年年国内市场达达 730 亿元。汽车电动化、智能化已开启，汽车线束单车价值量有望攀升：1）电动化，高压线束替代发动机线束可提升单车价值量 1000 元以上。2）智能化，根据安波福的预估，未经优化的 L3、L4 自动驾驶系统需增加一倍多长度的线束。综合考虑线束的优化，我们预计到 2025 年国内汽车线束市场将达 730 亿元。

汽车线束市场集中度高，国产替代空间巨大。传统汽车线束供应链较成熟，CR5 高达 82%，主要参与者有日本矢崎、住友和美国安波福。国内只有少数厂商配套合资车企，国产替代空间巨大。

汽车线束供应链重塑中，公司具备龙头潜质。汽车电动化增加高压线束需求，国产线束厂商有望加速导入，原有供应链体系逐步重塑。公司具备如下特质，有望在电动化浪潮中成为国内线束龙头：

1）公司是少数长期配套主流合资车企的线束厂商之一公司是少数长期配套主

流合资车企的线束厂商之一，业内认可度高公司 97 年成立，05 年配套上汽大众，在上汽大众整车线束（要求最高的线束）中占比超 20%。我们预计公司国内市占率约为 2.5%。公司产品表现优异，获得了上汽大众、通用汽车、奔驰等主流车企的高度认可。

2）整车线束配套升级、高压线束加码，打开长期增长空间 a）整车线束，公司在上汽大众中配套升级，单车价值量从 2017 年的 1277 元增长到 2019 年的 1533 元。高价值量项目如奥迪 A+SUV 等也量产在即，有望持续提升平均单车价值量。b）高压线束，公司持续供应理想、某国际领先的新能源车企。上汽大众 MEB 平台、奔驰 MFA2 平台、上汽通用 BEV3 平台逐步放量，将提供强劲的业绩增长动力。

3）智能制造为本，先进技术傍身。公司摸索智能制造 10 余年，打造了从设计到仓储一体的智能制造平台，单位工人产值从 2017 年 63 万元提升到 2019 年 78 万元。公司 IPO 募投智能生产和全自动仓储，继续致力于提升效率和产能。公司积极参与前沿技术如铝线束、小径线束的开发与量产，推进量产技术的先进性。

盈利预测、估值与评级：我们预计 2020~2022 年营收为 14.8、23.4、34.1 亿元，归母净利润为 0.8、1.6、2.5 亿元，对应的 PE 为 71、36、23 倍。首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：疫情反复的风险，汽车芯片供给不足的风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/