

上海证券股份有限公司开文明,王珽近期对微光股份进行研究并发布了研究报告《复盘ebm-papst成功之路，探寻国内微电机明日之星》，本报告对微光股份给出买入评级，当前股价为29.62元。

微光股份(002801)

德国ebm--papst经过近成功之路：技术升级、产品延伸、高增市场60年发展，目前营收超20亿欧元。从技术、产品、市场三方面复盘公司历史，我们可以发现成功因素主要有：

技术上，领先布局EC技术，把握欧盟电机节能高效趋势。

公司1965年就成为全球首家

开发EC风机的企业。在《京都议定书》、ErP指令框架协议

等政策推动下，2011年开始欧盟电机节能高效化趋势明显，公司营收上台阶，从2007/08财年约11亿到2017/18财年约20亿欧元。产品上，完善产品矩阵，拓展下游应用场景。通过内生与并

购，公司从风机拓展到大型交流电机

、齿轮、变速箱、阀门等产品，为客户提供系统解决方案，形成工业通风、汽车和工业驱动、家用电器和供暖三大主业。2021/22财年营收分别为15、3.4、4.5亿欧元，占比分别为66%、15%和20%。

市场上，把握高增长市场，从欧洲到加码亚洲。公司发展初期和中期，把握欧洲工业高景气 and 电机节能高效化机遇，到2020/21财年欧洲市场营收占比约69%。2006/07-2020/21财年公司亚洲市场的营收CAGR约为8.4%，高于总营收的4.9%。公司加大中国的产能建设，陆续在上海、西安进行扩建和新建产能。

借鉴成功经验，寻找国内的明日之星

技术上，EC产品放量，业绩迎来高增长。电机能效提升的趋势明显。2016-2021年微光股份ECM电机营收CAGR为48%，2022H1同比增长109%，有望复刻ebm-papstEC产品的成功之路。

产品上，以冷链为主，尝试外拓

。微光股份是国内冷链物流

龙头，计划将下游应用领域扩展至7大行业，27个细分行业。目前公司外转子风机已在储能领域批量使用，行业拓展初见成效。

市场上，以发展中国家为主，错位竞争

。2022H1微光股份国外销售占比达57%，以“一带一路”沿线发展中国家市场为主。公司有望利用发展中国家经济高速增长的机遇，保持营收高增。

## 投资建议

我们预计微光

股份2022~2024年营收分

别为14.9、19.4和25.0亿元，同比

分别+34%、+30%和+29%；归母净利润分别为3.4、4.9和6.2亿元，同比分别+35%、+42%和+26%。当前股价对应2022~2024年PE分别为19、13和10倍，维持“买入”评级。

## 风险提示

原材料价格波动、人民币汇率波动、市场开拓不及预期

证券之星数据中心根据近三年

发布的研报数据计算，招商证券

董瑞斌研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为79.86%，其预测2022年度归属净利润为盈利3.32亿，根据现价换算的预测PE为20.43。

最新盈利预测明细如下：

| 报告日期       | 机构简称 | 研究员 | 近三年<br>预测准确度 | 2022预测<br>净利润 (元) | 2023预测<br>净利润 (元) | 2024预测<br>净利润 (元) | 目标价<br>(元) |
|------------|------|-----|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------|
| 2022-10-26 | 上海证券 | 王璠  | 77.35%       | 3.44亿             | 4.88亿             | 6.15亿             | --         |
| 2022-10-26 | 招商证券 | 董瑞斌 | 79.86%       | 3.32亿             | 4.24亿             | 5.32亿             | --         |
| 2021-01-05 | 东北证券 | 刘军  | 78.61%       | 3.01亿             | --                | --                | 40.00      |
| 2020-12-10 | 中航证券 | 邹润芳 | 66.75%       | 2.49亿             | --                | --                | 41.85      |
| 2020-11-04 | 华泰证券 | 倪正洋 | 77.49%       | 2.98亿             | --                | --                | 48.90      |
| 2020-03-19 | 华鑫证券 | 魏旭锷 | 74.00%       | 2.58亿             | --                | --                | --         |

该股最近90天内共有6家机构给出评级，买入评级6家；过去90天内机构目标均价为39.0。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，微光股份（002801）行业内竞争力的护城河一般，盈利能力良好，营收成长性良好。财务健康。该股好公司指标3.5星，好价格指标3星，综合指标3星。（指标仅供参考，指标范围：0

~ 5星 , 最高5星 )

以上内容由证券之星根据公开信息整理 , 与本站立场无关。证券之星力求但不保证该信息 ( 包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表 ) 全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等 , 如存在问题请联系我们。本文为数据整理 , 不对您构成任何投资建议 , 投资有风险 , 请谨慎决策。