

文灿股份 (603348)

2022年/2023年 Q1 业绩点评:产品结构不断优化,推动高压铸造产品出海

2023年04月26日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	5,230	6,462	8,450	10,639
同比	27%	24%	31%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	238	279	396	515
同比	144%	18%	42%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.90	1.06	1.50	1.95
P/E (现价&最新股本摊薄)	47.65	40.51	28.57	21.98

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公告要点:** 公司公布 2022 年年报及 2023 年一季报, 2022 年业绩符合我们预期, 2023 年 Q1 业绩低于我们预期。2022 年实现营收 52.30 亿元, 同比+27.18%; 实现归母净利润 2.38 亿元, 同比+144.50%; 实现扣非归母净利润 2.57 亿元, 同比+196.85%。2022 年 Q4 实现营收 13.41 亿元, 同比+16.95%, 环比-7.27%; 实现归母净利润-0.21 亿元, 同比-174.34%, 环比-117.20%; 实现扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比-45.77%, 环比-89.54%。2023 年 Q1 实现营收 12.72 亿元, 同比+2.31%, 环比-5.15%; 实现归母净利润 0.03 亿元, 同比-96.80%, 环比扭亏为盈; 实现扣非归母净利润 0.02 亿元, 同比-96.77%, 环比-79.38%。
- **百炼集团营收持续增长, 文灿本部产品结构不断优化。** 2022 年百炼集团实现营收 26.4 亿元, 同比+20.7%, 文灿本部实现营收 25.9 亿元, 同比+34.8%。其中, 新能源汽车产品实现营收 12.7 亿元, 同比+75.0%, 扣除百炼集团后营收占比 50.8%, 同比 2021 年+13pct。车身结构件产品实现营收 9.3 亿元, 同比+44.2%, 扣除百炼集团之后营收占比 37.4%, 同比 2021 年+3.7pct, 产品结构不断优化。
- **引领一体化压铸产业进程, 产能扩张满足客户需求。** 2022 年公司 9000T 压铸机完成新势力客户定点的大型一体化产品试制及小批量交付, 半片式后地板、一体式后地板、前总成项目和上车体一体化大铸件均取得产品试制成功, 已量产产品良品率超过 90%。为满足新能源汽车客户订单需求, 公司决定在安徽六安、重庆市和佛山市投资新建生产基地, 进一步加强车身结构件产品、三电系统产品领先的市场地位和竞争力。
- **努力开拓高附加值产品, 推动高压铸造产品出海。** 公司 2022 年获得汽车大型一体化铸件、电池盒、副车架、电机电控等新产品定点, 同时公司已开始在法国百炼集团的墨西哥工厂导入高压铸造产线, 明年将择机在匈牙利工厂导入超大型一体化高压铸造产线。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到下游乘用车需求可能不及预期以及公司压铸产能爬坡的影响, 我们将公司 2023-2024 年营收从 70.1/91.1 亿元下调至 64.6/84.5 亿元, 2025 年为 106.4 亿元, 同比分别+24%/+31%/+26%, 归母净利润从 5.9/7.8 亿元下调至 2.8/4.0 亿元, 2025 年为 5.2 亿元, 同比分别+18%/+42%/+30%, 对应 PE 为 41/29/22 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 疫情控制不及预期; 一体化压铸需求不及预期; 原材料价格波动超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.66
一年最低/最高价	29.97/99.00
市净率(倍)	3.31
流通 A 股市值(百万元)	10,096.95
总市值(百万元)	10,188.11

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.66
资产负债率(% ,LF)	57.13
总股本(百万股)	263.53
流通 A 股(百万股)	261.17

相关研究

《文灿股份(603348): 2022 年业绩预告点评: 新能源客户持续放量, 业绩同比高增长!》

2023-01-19

《文灿股份(603348):2022 年 Q3 季报点评: 利润率持续提升, 业绩同/环比高增长》

2022-10-30

文灿股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,771	3,268	4,458	5,118	营业总收入	5,230	6,462	8,450	10,639
货币资金及交易性金融资产	466	518	766	765	营业成本(含金融类)	4,264	5,385	7,004	8,822
经营性应收款项	1,414	1,661	2,312	2,689	税金及附加	23	26	34	43
存货	723	882	1,163	1,408	销售费用	75	71	93	117
合同资产	0	0	0	0	管理费用	281	343	439	553
其他流动资产	169	207	217	256	研发费用	160	194	253	319
非流动资产	4,580	4,691	4,912	5,040	财务费用	70	90	99	115
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	25	36	42	53
固定资产及使用权资产	2,570	2,677	2,773	2,857	投资净收益	0	3	0	0
在建工程	811	724	756	706	公允价值变动	0	2	3	5
无形资产	395	480	567	656	减值损失	-67	-88	-123	-158
商誉	266	266	266	266	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	172	178	184	190	营业利润	314	306	449	570
其他非流动资产	365	365	365	365	营业外净收支	-50	5	0	2
资产总计	7,351	7,959	9,369	10,158	利润总额	264	311	449	572
流动负债	3,177	3,447	4,398	4,604	减:所得税	26	31	53	57
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,326	1,326	1,326	1,326	净利润	238	279	396	515
经营性应付款项	1,543	1,484	2,338	2,476	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	97	87	113	142	归属母公司净利润	238	279	396	515
其他流动负债	212	550	621	661	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	1.06	1.50	1.95
非流动负债	1,127	1,181	1,234	1,286	EBIT	387	522	731	922
长期借款	788	838	888	938	EBITDA	787	914	1,163	1,396
应付债券	113	113	113	113	毛利率(%)	18.47	16.67	17.10	17.08
租赁负债	5	9	12	14	归母净利率(%)	4.54	4.32	4.69	4.84
其他非流动负债	221	221	221	221	收入增长率(%)	27.18	23.57	30.75	25.92
负债合计	4,304	4,627	5,632	5,890	归母净利润增长率(%)	144.50	17.63	41.78	29.97
归属母公司股东权益	3,047	3,331	3,738	4,268					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,047	3,331	3,738	4,268					
负债和股东权益	7,351	7,959	9,369	10,158					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	580	580	936	638	每股净资产(元)	11.44	12.52	14.06	16.07
投资活动现金流	-973	-498	-656	-604	最新发行在外股份(百万股)	264	264	264	264
筹资活动现金流	254	-31	-36	-40	ROIC(%)	7.07	8.63	11.03	13.03
现金净增加额	-129	51	244	-6	ROE-摊薄(%)	7.80	8.39	10.60	12.07
折旧和摊销	400	392	432	474	资产负债率(%)	58.55	58.14	60.11	57.99
资本开支	-956	-495	-650	-598	P/E (现价&最新股本摊薄)	47.65	40.51	28.57	21.98
营运资本变动	-142	-263	-109	-603	P/B (现价)	3.76	3.43	3.06	2.67

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>

