

新坐标（603040）：盈利能力逐季回升，新能源汽车业务持续推进

2023年5月5日

推荐/维持

新坐标

公司报告

近日，公司发布 2022 年报及 2023 年一季报：2022 年，公司实现营收 52,680.52 万元，同比增长 21.93%，归母净利润 15,576.05 万元，同比增长 10.66%。2023 年一季度公司实现营收 13,186.45 万元，同比增长 35.7%，归母净利润 4,797.47 万元，同比增长 35.25%。点评如下：

盈利能力逐季回升。单季度看，公司 2022 年 Q3 毛利率为 2022 年最低，为 52.1%。2022Q4 恢复至 53.6%，2023Q1 则提升至 59.5%。扣非归母净利率上，2023Q1 更是提升到 33.1%，2022Q1 和 Q4 分别为 30.8%和 22.1%。盈利能力逐季回升的主要原因与公司主要子公司盈利能力改善有关。据公司 2022 年报，公司主要子公司欧洲新坐标，墨西哥新坐标和湖州新坐标营收均取得较高增长。其中欧洲新坐标 2022 年实现对外交易收入 6403.15 万元，同比增长 199.7%，墨西哥新坐标实现对外交易收入 1781.16 万元，同比增长 148.3%。湖州新坐标实现分部营收 3996.02 万元，同比增长 92.3%，其中对外交易收入 1650.64 万元，同比增长 45.7%。主要子公司营收提升带动的经营业绩改善有望在 2023 年延续。

新能源汽车业务持续推进。我们在 2023 年 2 月 9 日发布的深度报告《新坐标（603040）：手握冷锻工艺利器，开拓新能源市场可期》中，重点阐述了冷锻工艺在成本、效率的优势。公司专注于冷锻精密制造，深度布局全产业链，以此为利器横向拓展新的应用领域。据 2022 年报，公司集中发力新能源汽车产业，2022 年公司新能源汽车产品收入占公司营业收入 18.26%。从产品端，公司传统优势产品发动机气门传动组业务 2022 年实现营收 3.72 亿元，同比增长 20.98%，既维持大众汽车等传统汽车客户，同时也积极开拓比亚迪等车企的混动产品。除气门组精密件、气门传动组精密件外的其他收入也实现了高增长，同比增长 144.5%。该业务涵盖了公司横向拓展的新产品，如底盘件（车身稳定系统）、变速箱、高压泵挺柱、钢线等。针对新能源汽车市场，此外，公司还积极拓展冷锻技术在锂电池精密零件、电驱传动系统精密零件中的运用；已完成汽车二氧化碳热泵系统及热管理集成模块产品的设计开发及样件制造，正在积极向意向客户推介。我们认为，凭借对冷锻工艺的全产业链布局，以及冷锻工艺的优势，公司在新能源业务的开发可期。

公司盈利预测及投资评级：综上，公司的传统气门组业务凭借成本优势、汽车混动化趋势，有望保持稳健增长。公司以工艺立身，积极开拓新能源汽车业务。其在冷锻领域的较强竞争力是我们持续看好公司中长期发展的原因。我们预计公司 2023-2025 年净利润分别约为 1.95、2.21 和 2.60 亿元，对应 EPS 分别为 1.44、1.64 和 1.92 元。对应 PE 值分别为 15、14 和 12 倍。维持“推荐”评级。

风险提示：公司新产品推广不及预期，新能源汽车行业发展不及预期，汽车行业景气度不及预期。

财务指标预测

| 指标 | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|
|----|-------|-------|-------|-------|-------|

公司简介：

杭州新坐标科技股份有限公司主营业务为精密零部件的研发、生产和销售。主要产品包括气门组精密冷锻件、气门传动组精密冷锻件以及其他精密冷锻件等，产品目前主要应用于汽车、摩托车发动机的配气机构。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

| | |
|----------------|---------------|
| 52 周股价区间（元） | 25.83-14.61 |
| 总市值（亿元） | 30.13 |
| 流通市值（亿元） | 29.85 |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 13,522/13,522 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | -/- |
| 52 周日均换手率 | 4.5 |

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

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

| | | | | | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 432.06 | 526.81 | 694.74 | 783.82 | 881.35 |
| 增长率(%) | 14.88% | 21.93% | 31.88% | 12.82% | 12.44% |
| 归母净利润(百万元) | 140.76 | 155.76 | 194.76 | 221.14 | 259.72 |
| 增长率(%) | -5.15% | 10.66% | 25.04% | 13.55% | 17.44% |
| 净资产收益率(%) | 14.54% | 14.13% | 15.23% | 14.88% | 15.04% |
| 每股收益(元) | 1.04 | 1.15 | 1.44 | 1.64 | 1.92 |
| PE | 21.40 | 19.34 | 15.47 | 13.62 | 11.60 |
| PB | 3.11 | 2.73 | 2.36 | 2.03 | 1.74 |

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 | | | | |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--|--|
| | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | |
| 流动资产合计 | 600.60 | 755.94 | 936.62 | 1,141.60 | 1,386.44 | 营业收入 | 432.06 | 526.81 | 694.74 | 783.82 | 881.35 | | |
| 货币资金 | 224.57 | 317.05 | 369.33 | 487.12 | 620.58 | 营业成本 | 170.55 | 238.41 | 310.33 | 344.95 | 382.39 | | |
| 应收账款 | 146.68 | 205.90 | 261.82 | 301.30 | 345.39 | 营业税金及附加 | 6.37 | 7.83 | 8.34 | 8.94 | 9.85 | | |
| 其他应收款 | 0.98 | 0.08 | 0.51 | 0.67 | 0.75 | 营业费用 | 8.59 | 9.52 | 12.51 | 13.83 | 14.77 | | |
| 预付款项 | 7.15 | 5.97 | 8.42 | 9.49 | 10.68 | 管理费用 | 48.56 | 57.40 | 76.42 | 90.53 | 96.71 | | |
| 存货 | 137.85 | 157.38 | 188.46 | 213.68 | 241.61 | 财务费用 | 4.62 | -7.11 | -5.97 | -7.47 | -9.67 | | |
| 其他流动资产 | 84.27 | 69.13 | 107.92 | 129.25 | 167.34 | 研发费用 | 32.08 | 33.41 | 48.63 | 53.77 | 57.44 | | |
| 非流动资产合计 | 522.03 | 526.14 | 549.57 | 579.41 | 606.19 | 资产减值损失 | -0.53 | -4.26 | -5.62 | -6.34 | -7.13 | | |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 公允价值变动收益 | 4.57 | 1.08 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| 固定资产 | 348.07 | 414.40 | 432.74 | 455.00 | 478.46 | 投资净收益 | 1.21 | 0.33 | 0.33 | 0.33 | 0.33 | | |
| 无形资产 | 71.02 | 69.07 | 72.59 | 76.01 | 79.32 | 加: 其他收益 | 8.26 | 16.78 | 12.25 | 12.25 | 12.25 | | |
| 其他非流动资产 | 8.22 | 7.11 | 7.11 | 7.11 | 7.11 | 营业利润 | 174.79 | 201.27 | 251.45 | 285.51 | 335.32 | | |
| 资产总计 | 1,122.63 | 1,282.08 | 1,486.18 | 1,721.01 | 1,992.63 | 营业外收入 | 0.05 | 0.06 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| 流动负债合计 | 116.96 | 131.36 | 146.43 | 159.63 | 173.68 | 营业外支出 | 0.09 | 0.03 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | 174.75 | 201.31 | 251.45 | 285.51 | 335.32 | | |
| 应付账款 | 78.99 | 68.71 | 64.61 | 68.23 | 71.85 | 所得税 | 24.90 | 35.14 | 43.89 | 49.84 | 58.53 | | |
| 其他流动负债 | 37.97 | 62.65 | 81.82 | 91.41 | 101.83 | 净利润 | 149.86 | 166.17 | 207.56 | 235.67 | 276.79 | | |
| 非流动负债合计 | 14.00 | 13.56 | 13.43 | 13.31 | 13.18 | 少数股东损益 | 9.10 | 10.41 | 12.80 | 14.53 | 17.07 | | |
| 长期借款 | 0.79 | 0.71 | 0.59 | 0.46 | 0.33 | 归属母公司净利润 | 140.76 | 155.76 | 194.76 | 221.14 | 259.72 | | |
| 其他非流动负债 | 13.21 | 12.84 | 12.84 | 12.84 | 12.84 | 主要财务比率 | | | | | | | |
| 负债合计 | 130.97 | 144.92 | 159.86 | 172.94 | 186.86 | | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | | |
| 少数股东权益 | 23.30 | 34.61 | 47.41 | 61.94 | 79.01 | 成长能力 | | | | | | | |
| 实收资本(或股本) | 133.99 | 135.22 | 135.22 | 135.22 | 135.22 | 营业收入增长 | 14.88% | 21.93% | 31.88% | 12.82% | 12.44% | | |
| 资本公积 | 211.00 | 207.79 | 207.79 | 207.79 | 207.79 | 营业利润增长 | -3.85% | 15.15% | 24.93% | 13.55% | 17.44% | | |
| 未分配利润 | 623.37 | 759.54 | 935.90 | 1,143.11 | 1,383.75 | 归属公司净利增长 | -5.15% | 10.66% | 25.04% | 13.55% | 17.44% | | |
| 归属母公司股东权 | 968.36 | 1,102.55 | 1,278.91 | 1,486.13 | 1,726.77 | 获利能力 | | | | | | | |
| 负债和所有者权益 | 1,122.63 | 1,282.08 | 1,486.18 | 1,721.01 | 1,992.63 | 毛利率(%) | 60.53% | 54.74% | 55.33% | 55.99% | 56.61% | | |
| 现金流量表 | | | | | | 净利润率(%) | 34.68% | 31.54% | 29.88% | 30.07% | 31.40% | | |
| | | | | | | 总资产净利润(%) | 12.54% | 12.15% | 13.10% | 12.85% | 13.03% | | |
| | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | ROE(%) | 14.54% | 14.13% | 15.23% | 14.88% | 15.04% | | |
| 经营活动现金流 | 108.56 | 134.50 | 168.13 | 212.14 | 247.48 | 偿债能力 | | | | | | | |
| 净利润 | 149.86 | 166.17 | 197.17 | 225.29 | 266.40 | 资产负债率(%) | 12% | 11% | 11% | 10% | 9% | | |
| 折旧摊销 | 32.78 | 42.88 | 31.57 | 35.15 | 38.22 | 流动比率 | 5.14 | 5.75 | 6.40 | 7.15 | 7.98 | | |
| 财务费用 | 4.62 | -7.11 | -5.97 | -7.47 | -9.67 | 速动比率 | 3.76 | 4.43 | 5.03 | 5.73 | 6.50 | | |
| 投资损失 | -1.21 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | -0.33 | 营运能力 | | | | | | | |
| 营运资金变动 | -70.36 | -82.36 | -66.90 | -53.10 | -59.74 | 总资产周转率 | 0.38 | 0.41 | 0.47 | 0.46 | 0.44 | | |
| 其他经营现金流 | -7.13 | 15.26 | 12.60 | 12.60 | 12.60 | 应收账款周转率 | 3.32 | 2.68 | 2.80 | 2.74 | 2.69 | | |
| 投资活动现金流 | 26.38 | -28.01 | -103.30 | -87.77 | -104.48 | 应付账款周转率 | 3.18 | 6.61 | 13.52 | 14.23 | 14.98 | | |
| 资本支出 | 121.64 | 40.69 | 55.00 | 65.00 | 65.00 | 每股指标(元) | | | | | | | |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股收益(最新摊薄) | 1.04 | 1.15 | 1.44 | 1.64 | 1.92 | | |
| 其他投资现金流 | -95.26 | -68.70 | -158.30 | -152.77 | -169.48 | 每股净现金流(最新) | -0.16 | 0.73 | 0.74 | 1.06 | 1.33 | | |
| 筹资活动现金流 | -88.63 | -20.57 | -12.55 | -6.58 | -9.54 | 每股净资产(最新摊) | 7.16 | 8.15 | 9.46 | 10.99 | 12.77 | | |
| 短期借款增加 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 估值比率 | | | | | | | |
| 长期借款增加 | 0.79 | -0.08 | -0.12 | -0.12 | -0.13 | P/E | 21.40 | 19.34 | 15.47 | 13.62 | 11.60 | | |
| 普通股增加 | 30.68 | 1.23 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 3.11 | 2.73 | 2.36 | 2.03 | 1.74 | | |
| 资本公积增加 | -30.68 | -3.21 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | EV/EBITDA | 11.66 | 8.53 | 9.59 | 8.11 | 6.59 | | |
| 现金净增加额 | 43.21 | 90.23 | 52.28 | 117.79 | 133.46 | | | | | | | | |

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 |
|--------|--|------------|
| 公司深度报告 | 新坐标（603040）深度报告：手握冷锻工艺利器，开拓新能源市场可期 | 2023-02-09 |
| 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 |
| 行业深度报告 | 2023 年汽车行业策略报告：新能源汽车的分化趋势与两个细分市场 | 2022-11-22 |
| 行业普通报告 | 汽车行业跟踪点评：6 月销量快速反弹，下半年政策拉动叠加供需改善行业复苏可期 | 2022-07-12 |
| 行业深度报告 | 汽车零部件铝压铸行业报告：铝压铸前景广阔，一体化压铸渐行渐近 | 2022-05-27 |
| 行业普通报告 | 汽车行业：新能源补贴退坡符合预期，需求驱动成主导 | 2022-01-04 |
| 行业深度报告 | 东兴证券汽车行业 2022 年度策略：行业周期复苏与零部件格局重塑 | 2021-12-06 |

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 年至今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 | 上海 | 深圳 |
|--------------------|---------------------|---------------------|
| 西城区金融大街5号新盛大厦B座16层 | 虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层 | 福田区益田路6009号新世界中心46F |
| 邮编：100033 | 邮编：200082 | 邮编：518038 |
| 电话：010-66554070 | 电话：021-25102800 | 电话：0755-83239601 |
| 传真：010-66554008 | 传真：021-25102881 | 传真：0755-23824526 |