

保隆科技 (603197.SH) 成熟业务市占率提高及新项目成长, 2023H1 业绩预计同比高增

2023年07月17日

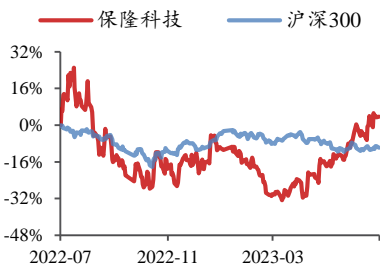
投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2023/7/17
当前股价(元)	58.25
一年最高最低(元)	72.05/37.50
总市值(亿元)	121.73
流通市值(亿元)	121.07
总股本(亿股)	2.09
流通股本(亿股)	2.08
近3个月换手率(%)	146.34

邓健全 (分析师)	赵悦媛 (分析师)
dengjianquan@kysec.cn	zhaoyueyuan@kysec.cn
证书编号: S0790521040001	证书编号: S0790522070005

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《2023Q1 业绩高速增长, 空气悬架业务加速放量—公司信息更新报告》-2023.4.27
- 《空簧首获国内合资品牌定点, 空悬业务加速突破—公司信息更新报告》-2023.1.16
- 《空簧再获新能源头部品牌定点, 空悬业务加速突破—公司信息更新报告》-2022.11.15

● **保隆科技 2023H1 预计实现归母净利润 1.7~1.9 亿元, 同比+171.92~203.91%**
2023年7月14日, 保隆科技发布 2023H1 业绩预告。2023年上半年公司预计实现归母净利润为 1.7~1.9 亿元, 同比+171.92~203.91%; 预计实现扣非净利润为 1.3~1.5 亿元, 同比增长+206.52~253.67%。从单季度看, 2023Q2 公司预计实现归母净利润 0.77~0.97 亿元, 同比+327.78~438.89%, 环比-16.9~+11.27%。考虑到公司盈利能力加速恢复, 我们上调此前盈利预测, 预计 2023/2024/2025 年归母净利润为 4.39 (+0.46) /6.47 (+1.11) /8.57 (+1.91) 亿元, EPS 为 2.10 (+0.22) /3.10 (+0.53) /4.10 (+0.91) 元/股, 对应当前股价 PE 为 19.6/13.3/10.0 倍, 公司项目拓展顺利, 多因素提振盈利能力, 维持“买入”评级。

● **2022 年同期低基数带来增长弹性+新旧业务扩张, 2023H1 业绩预计同比高增**
2022H1 实现归母净利润为 0.6 亿, 同比-49.06%。2022 年同期较低的基数带来增长弹性, 2023H1 全球汽车市场需求复苏, 汇率波动损失及股权激励对归母净利润的负面影响减弱, 同时公司成熟业务进一步提高市占率, 新业务快速成长, 公司业绩有望迎来同比高增。

● **空悬业务有望放量+TPMS 业务全球业务整合效果显现, 公司盈利能力有望提升**

空气悬架行业壁垒高竞争格局好, 目前空悬渗透率较低, 有望通过规模效应降本提高渗透率进一步打开市场空间, 公司手握大客户且产品具高价值量, 公司空悬业务未来有望放量。TPMS 全球业务整合效果显现, 盈利逐年提升, 该业务 2019-2022 年净利润为-0.9、-1.3、0.2、0.5 亿已实现扭亏为盈。ADAS 项目开拓顺利, 有望获得更多优质定点。多因素作用下公司盈利能力有望提升。

● **风险提示:** 原材料价格上涨、空气悬架渗透率不及预期、公司新项目拓展进程不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,898	4,778	6,208	8,163	9,710
YOY(%)	17.0	22.6	29.9	31.5	19.0
归母净利润(百万元)	268	214	439	647	857
YOY(%)	46.5	-20.2	105.0	47.5	32.4
毛利率(%)	27.4	28.0	29.0	31.0	29.6
净利率(%)	6.9	4.5	7.1	7.9	8.8
ROE(%)	11.9	8.2	14.5	17.6	19.0
EPS(摊薄/元)	1.28	1.02	2.10	3.10	4.10
P/E(倍)	32.1	40.2	19.6	13.3	10.0
P/B(倍)	3.9	3.4	2.9	2.4	2.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3226	3820	4591	6233	6826
现金	1103	858	1115	1466	1744
应收票据及应收账款	822	1213	1431	2046	2090
其他应收款	29	30	46	54	65
预付账款	24	32	41	54	59
存货	1069	1530	1800	2455	2710
其他流动资产	178	157	157	157	157
非流动资产	1924	2795	3197	3730	4065
长期投资	21	74	126	179	231
固定资产	1144	1385	1724	2162	2434
无形资产	125	201	210	222	225
其他非流动资产	634	1135	1136	1168	1175
资产总计	5149	6615	7788	9963	10891
流动负债	1780	2716	3508	5089	5298
短期借款	457	813	1448	2396	2417
应付票据及应付账款	808	1256	1388	1991	2110
其他流动负债	515	647	672	702	771
非流动负债	918	1112	1022	952	771
长期借款	850	1045	956	886	704
其他非流动负债	68	67	67	67	67
负债合计	2698	3829	4531	6042	6069
少数股东权益	253	288	320	364	425
股本	208	209	209	209	209
资本公积	1000	1067	1067	1067	1067
留存收益	1036	1209	1625	2270	3110
归属母公司股东权益	2199	2498	2937	3558	4398
负债和股东权益	5149	6615	7788	9963	10891

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	131	175	410	435	1160
净利润	292	227	471	691	918
折旧摊销	152	178	186	245	308
财务费用	69	101	114	160	134
投资损失	-89	2	-21	44	-40
营运资金变动	-297	-242	-331	-689	-136
其他经营现金流	5	-91	-10	-16	-22
投资活动现金流	-294	-803	-565	-816	-596
资本支出	305	622	536	725	591
长期投资	18	-77	-52	-52	-52
其他投资现金流	-8	-104	23	-39	47
筹资活动现金流	799	334	-223	-215	-308
短期借款	94	356	635	948	22
长期借款	308	195	-90	-70	-182
普通股增加	43	1	0	0	0
资本公积增加	871	67	0	0	0
其他筹资现金流	-516	-285	-768	-1093	-148
现金净增加额	620	-274	-378	-597	256

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3898	4778	6208	8163	9710
营业成本	2829	3440	4407	5632	6836
营业税金及附加	23	41	37	49	64
营业费用	194	240	273	351	418
管理费用	240	329	416	531	612
研发费用	281	327	403	490	583
财务费用	69	101	114	160	134
资产减值损失	-26	-34	0	41	-49
其他收益	45	38	35	37	39
公允价值变动收益	16	5	3	6	7
投资净收益	89	-2	21	-44	40
资产处置收益	-1	-1	-0	-1	-1
营业利润	379	305	622	918	1214
营业外收入	1	0	2	1	1
营业外支出	2	2	4	4	3
利润总额	378	303	620	916	1212
所得税	87	76	149	225	294
净利润	292	227	471	691	918
少数股东损益	23	13	32	44	61
归属母公司净利润	268	214	439	647	857
EBITDA	581	574	878	1269	1643
EPS(元)	1.28	1.02	2.10	3.10	4.10

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	17.0	22.6	29.9	31.5	19.0
营业利润(%)	86.7	-19.6	103.8	47.7	32.2
归属于母公司净利润(%)	46.5	-20.2	105.0	47.5	32.4
获利能力					
毛利率(%)	27.4	28.0	29.0	31.0	29.6
净利率(%)	6.9	4.5	7.1	7.9	8.8
ROE(%)	11.9	8.2	14.5	17.6	19.0
ROIC(%)	8.8	6.4	9.3	10.8	12.8
偿债能力					
资产负债率(%)	52.4	57.9	58.2	60.6	55.7
净负债比率(%)	19.1	47.0	48.5	54.8	36.0
流动比率	1.8	1.4	1.3	1.2	1.3
速动比率	1.2	0.8	0.8	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	5.0	4.7	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.28	1.02	2.10	3.10	4.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	0.84	1.96	2.08	5.55
每股净资产(最新摊薄)	10.52	11.96	14.06	17.03	21.05
估值比率					
P/E	32.1	40.2	19.6	13.3	10.0
P/B	3.9	3.4	2.9	2.4	2.0
EV/EBITDA	16.0	17.8	12.0	8.8	6.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn