



2023年7月17日

## 买入（维持）

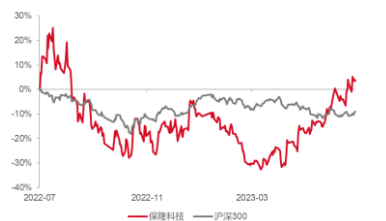
报告原因：重大事项

## 证券分析师：

黄涵虚 S0630522060001

hhx@longone.com.cn

数据日期	2023/07/17
收盘价	58.25
总股本(万股)	20,898
流通A股/B股(万股)	20759.56/0
资产负债率(%)	57.88%
市净率(倍)	4.71
净资产收益率(加权)	9.11%
12个月内最高/最低价	71.65/37.29



## 相关研究

1. 保隆科技（603197）：空气悬架新星，业绩弹性逐步释放——公司简评报告

# 保隆科技（603197）：多项业务齐头并进，空气悬架、传感器有望持续放量

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件：**公司发布业绩预告，预计2023年上半年实现归母净利润1.7亿元-1.9亿元，同比增长171.92%-203.91%；实现扣非净利润1.3亿元-1.5亿元，同比增长206.52%-253.67%。业绩增长的原因包括：上年同期基数相对较低；成熟业务进一步获取市场份额并保持良好的盈利能力，新业务快速成长。
- **理想等国内品牌集中配置，空气悬架配置下探至30万元级别车型。**空气悬架传统上用于如BBA、沃尔沃、林肯等欧美豪华品牌，车型定价多在50万元以上，近年来包括理想（L9/L8/L7）、蔚来（ES8/ES7/ET7）、极氪（001/009）、小鹏（G9）、岚图（Free/梦想家/追光）、智己（LS7）等新势力，以及吉利（领克09）、红旗（H9/E-HS9/HS7）、腾势（N7）等自主品牌在新车型中集中采用空气悬架，使空气悬架配置下探至30万元级别车型。2023年上半年，理想车型销量表现亮眼，成为国内空气悬架出货量增长的推动因素之一。
- **成功把握国产替代良机，空气弹簧领域市场份额持续提高。**乘用车空气悬架市场以往由海外的威巴克、大陆集团等少数供应商主导，随着国内新势力及自主品牌对空气悬架的配置增加，并逐步引入具备降本和响应速度优势的本土供应商，以公司和孔辉科技为代表的本土供应商迎来国产替代机遇，市场份额持续提升。据高工智能汽车数据，2022年、2023年1-5月公司在乘用车空气弹簧前装供应市场的份额分别为13.97%、20.15%。
- **定位智能化与轻量化汽车零部件领导者，多项业务齐头并进。**公司发展路径清晰，气门嘴、平衡块、排气系统关键、TPMS等成熟业务已在全球市场取得领先地位；空气悬架、传感器等新业务进入放量阶段，传感器业务中，轮速传感器、光雨量传感器、电流传感器等产品处于国内细分市场领先地位，上半年公司获得合资品牌头部车企定点，高度传感器产品首次进入合资品牌供应链；同时，公司多年布局ADAS领域，产品包括360环视系统、双目前视系统、驾驶者监测系统、车载毫米波雷达、立体视觉路面预瞄系统等，并逐步取得定点突破，有望打开中长期增长空间。
- **投资建议：**预计2023-2025年公司归母净利润4.03亿元、5.33亿元、6.73亿元，对应EPS为1.93元、2.55元、3.22元，按2023年7月17日收盘价计算，对应PE为30X、23X、18X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游客户汽车销售不及预期的风险；智能驾驶、轻量化结构件等业务开拓不及预期的风险等。

## 盈利预测与估值简表

	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	3331	3898	4778	6030	7850	9856
同比增速(%)	0%	17%	23%	26%	30%	26%
归母净利润(百万元)	183	268	214	403	533	673
同比增速(%)	6%	47%	-20%	88%	32%	26%
毛利率(%)	32%	27%	28%	29%	29%	29%
每股盈利(元)	0.88	1.28	1.02	1.93	2.55	3.22
ROE(%)	16%	12%	9%	14%	17%	18%
PE(倍)	66	45	57	30	23	18

资料来源：同花顺，东海证券研究所，股价截至2023年7月17日

## 附录：三大报表预测值

## 资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	858	603	785	986
应收票据及账款	1,310	1,557	2,027	2,545
预付账款	32	42	55	69
其他应收款	30	46	60	76
存货	1,530	1,637	2,129	2,670
其他流动资产	61	81	105	132
<b>流动资产总计</b>	<b>3,820</b>	<b>3,967</b>	<b>5,162</b>	<b>6,478</b>
长期股权投资	74	74	74	74
固定资产	1,393	1,448	1,635	1,938
在建工程	387	681	809	771
无形资产	201	209	250	275
长期待摊费用	2	1	-	-
其他非流动资产	738	788	785	783
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,795</b>	<b>3,201</b>	<b>3,554</b>	<b>3,840</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,615</b>	<b>7,168</b>	<b>8,716</b>	<b>10,319</b>
短期借款	813	766	1,337	1,837
应付票据及账款	1,256	1,353	1,760	2,207
其他流动负债	647	901	1,172	1,470
<b>流动负债合计</b>	<b>2,716</b>	<b>3,020</b>	<b>4,269</b>	<b>5,515</b>
长期借款	1,050	981	858	682
其他非流动负债	62	62	62	62
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,112</b>	<b>1,043</b>	<b>920</b>	<b>744</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,829</b>	<b>4,063</b>	<b>5,189</b>	<b>6,259</b>
股本	209	209	209	209
资本公积	1,067	1,067	1,067	1,067
留存收益	1,222	1,516	1,905	2,397
归属母公司权益	2,498	2,792	3,182	3,673
少数股东权益	288	313	345	387
<b>股东权益合计</b>	<b>2,787</b>	<b>3,105</b>	<b>3,527</b>	<b>4,060</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>6,615</b>	<b>7,168</b>	<b>8,716</b>	<b>10,319</b>

## 现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	227	400	538	686
折旧与摊销	178	196	247	313
财务费用	101	81	88	103
其他经营资金	-335	-16	-298	-333
<b>经营性现金净流量</b>	<b>171</b>	<b>661</b>	<b>575</b>	<b>770</b>
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-803</b>	<b>-609</b>	<b>-609</b>	<b>-609</b>
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>334</b>	<b>-306</b>	<b>217</b>	<b>40</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-278</b>	<b>-255</b>	<b>182</b>	<b>201</b>

## 利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,778	6,030	7,850	9,856
营业成本	3,440	4,286	5,573	6,989
营业税金及附加	41	39	51	64
销售费用	240	295	385	483
管理费用	329	362	471	591
研发费用	327	398	518	650
财务费用	101	81	88	103
其他经营损益	-0	-	-	-
投资收益	-2	-	-	-
公允价值变动损益	5	-	-	-
营业利润	305	570	755	953
其他非经营损益	-2	-	-	0
利润总额	303	570	755	953
所得税	76	143	189	239
净利润	227	427	566	714
少数股东损益	13	25	33	41
归属母公司股东净利润	214	403	533	673
EBITDA	582	847	1,090	1,370
NPOLAT	301	488	632	791
EPS(元)	1.02	1.93	2.55	3.22

## 主要财务比率

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收益率	6%	9%	10%	10%
EBIT增长率	-10%	61%	29%	25%
EBITDA增长率	-3%	45%	29%	26%
净利润增长率	-20%	88%	32%	26%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	28%	29%	29%	29%
净利率	5%	7%	7%	7%
ROE	9%	14%	17%	18%
ROA	3%	6%	6%	7%
ROIC	11%	12%	14%	14%
<b>估值倍数</b>				
P/E	57	30	23	18
P/S	3	2	2	1
P/B	5	4	4	3
股息率	1%	1%	1%	1%
EV/EBIT	28	21	17	14
EV/EBITDA	20	17	13	11
EV/NOPLAT	38	29	23	19

资料来源：同花顺，东海证券研究所，股价截至 2023 年 7 月 17 日

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089