

业绩持续高增 轻量化布局加速

美利信(301307)

事件概述:

公司发布 2023 年半年度业绩预增公告: 2023 年上半年预计归母净利润 1.16 亿元-1.26 亿元, 同比+45.54%~+58.09%; 预计扣非归母净利润 0.91 亿元-1.01 亿元, 同比+27.97%~+42.04%。

分析判断:

►下游客户需求旺盛 公司业绩加速释放

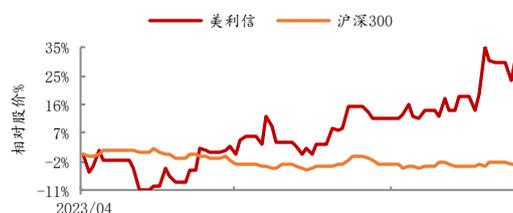
2023H1 预计归母净利润 1.16 亿元-1.26 亿元, 同比+45.54%~+58.09%; 预计扣非归母净利润 0.91 亿元-1.01 亿元, 同比+27.97%~+42.04%。据公司 2023 年半年度业绩预增公告推算, 23Q2 预计归母净利润 0.60 亿元-0.70 亿元, 同比+40.02%~+63.22%, 环比+8.45%~+26.42%; 预计扣非归母净利润 0.40 亿元-0.50 亿元, 同比+8.89%~+35.87%, 环比-20.32%~-0.57%。按中值计算, 预计 2023H1 归母净利润为 1.21 亿元, 超过此前公司在上市公告书中预告的 0.94-1.04 亿元。我们判断业绩同环比高增主要受益于公司汽车业务大客户比亚迪、特斯拉等新能源客户销量持续放量以及通信业务客户的稳健增长。比亚迪 Q2 新能源乘用车销量实现 70.0 万辆, 同环比分别+98.1%、+27.8%, 同时叠加公司降本增效措施的持续推进和储能业务的拓展, 带动公司业绩增长。此外, 23H1 非经常性损益约 2500 万元主要系政府补助和资产处置收益。我们认为随着公司自主研发创新能力的不断提升, 规模效应的不断扩大, 费用管控能力的不断增强, 公司盈利能力有望迎来进一步提升。

►深化海天长期合作 一体化压铸布局加速

根据公告: 公司于近日与宁波保税区海天智胜金属成型设备有限公司(简称“海天智胜金属”)签订《全球战略框架合作协议》, 合作内容包括: (1)美利信公司计划在未来三年内购买海天金属冷室压铸中小机型若干台, 大型及超大机型若干台, 并在大型及超大型压铸领域展开研发技术合作。(2)海天金属将与美利信共同开发 20,000 吨冷室压铸机。(3)海天金属承诺公司在三年内所购买的压铸岛设备均享受战略合作伙伴最优惠的商务条件。公司在一体化压铸领域具有先发优势, 于 2021 年率先采购 8,800T 超大型压铸机; 2022 年 6 月在重庆工厂成功试制首个一体化压铸下车身结构件; 2023 年 2 月公司超大型一体化电池包铸件成功下线, 标志着公司全面掌握了超大型一体化压铸全流程的核心技术。此次公司与海天金属的战略合作将会深化公司在铝压铸的领先地位, 未来三年对压铸机的持续大量采购也彰显公司对自身轻量化业务未来发展的强烈信心。根据广东鸿图投资者问答, 12,000T 超大型压铸设备可以生产 A00 级乘用车的一体式下车身/底盘, 我们认为凭借公司多年在

评级及分析师信息

评级:	买入
上次评级:	买入
目标价格:	
最新收盘价:	38.75
股票代码:	301307
52 周最高价/最低价:	41.59/26.17
总市值(亿)	81.61
自由流通市值(亿)	18.19
自由流通股数(百万)	46.95



分析师: 崔琰

邮箱: cuiyan@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080006

相关研究

1. 【华西汽车】美利信(301307)深度研究报告:

深耕精密铝压铸 汽车和通信齐驱 20230503

2023.05.03

压铸行业的技术积累及与头部主机厂同步研发的经验，双方的强强联合有望在 20,000T 超大型压铸领域率先实现突破，给予一体化压铸更大的想象空间。

►通信业务受益 5G 渗透率提升 深度绑定龙头客户

公司是国内较早一批涉足 5G 基站铝合金压铸件的研发、生产和销售的企业，在 5G 基站压铸件领域具有先发优势。公司掌握高薄散热片压铸、高导热铝合金材料技术等核心技术，5G 基站压铸件收入占比不断上升。据爱立信，截至 2022 年底，全球移动签约总数超 84 亿，4G/5G 移动签约数分别约为 51/10 亿，分别约占总签约数的 60%/12%，5G 渗透率增量空间广阔。客户方面，公司深度绑定通信基站设备龙头企业爱立信和華為，业绩有望随 5G 渗透率的提升、小基站的建设维持稳健增长。

►拟设立境外全资子公司 出海进程加速

6 月 7 日公司公告称拟在中国香港设立全资子公司美利信国际公司（香港），投资额不超过 2 亿港元，由美利信国际公司（香港）设立美利信国际控股公司（香港），投资金额不超过 150 万港币。由美利信国际公司（香港）与美利信国际控股公司（香港）共同投资设立美利信北美（墨西哥）公司，投资额不超过 1,600 万美元。由美利信北美（墨西哥）公司在北美特拉华州设立美利信美国公司，投资额不超过 1,500 万美元。境外子公司的设立标志着公司全球化战略提速，有利于公司后续通信与汽车领域海外客户的持续开拓与产能扩张。

投资建议

公司深耕精密铝合金压铸件，汽车与通信双主业驱动业绩增长，客户结构优质。汽车领域绑定比亚迪、特斯拉等新能源龙头，通信领域与爱立信、華為深度合作，伴随下游龙头的成长有望实现营收规模的攀升。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年营收 40.5/48.3/60.6 亿元，实现归母净利润 2.9/3.9/5.2 亿元，EPS 分别为 1.37/1.83/2.47 元，按照 7 月 18 日收盘价 38.75 元对应 PE 分别为 28.3/21.2/15.7 倍，维持“买入”评级。

风险提示

汽车市场回暖程度不及预期，新能源汽车渗透率提升不及预期，5G 基站建设不及预期，新客户拓展不及预期，境外子公司设立不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧的风险等。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,281	3,170	4,047	4,833	6,063
YoY (%)	24.4%	39.0%	27.7%	19.4%	25.4%
归母净利润(百万元)	99	224	289	385	519

YoY (%)	7.1%	125.4%	28.9%	33.5%	34.8%
毛利率 (%)	16.2%	17.3%	17.3%	17.4%	17.5%
每股收益 (元)	0.63	1.42	1.37	1.83	2.47
ROE	7.5%	14.4%	8.4%	10.1%	12.0%
市盈率	61.51	27.29	28.28	21.18	15.71

资料来源：WIND，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,170	4,047	4,833	6,063	净利润	224	289	386	520
YoY (%)	39.0%	27.7%	19.4%	25.4%	折旧和摊销	247	184	184	184
营业成本	2,622	3,347	3,992	5,002	营运资金变动	44	-866	745	-992
营业税金及附加	13	17	20	25	经营活动现金流	581	-336	1,372	-230
销售费用	28	36	39	42	资本开支	-891	-3	-3	-3
管理费用	105	146	170	206	投资	0	0	0	0
财务费用	32	38	14	-12	投资活动现金流	-891	-7	-8	-9
研发费用	135	176	214	279	股权募资	0	1,577	0	0
资产减值损失	-37	0	0	0	债务募资	451	0	0	0
投资收益	-6	-4	-5	-6	筹资活动现金流	349	1,528	-49	-49
营业利润	207	307	409	550	现金净流量	40	1,184	1,315	-288
营业外收支	-4	-3	-3	-3	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
利润总额	203	304	406	547	成长能力				
所得税	-21	15	20	27	营业收入增长率	39.0%	27.7%	19.4%	25.4%
净利润	224	289	386	520	净利润增长率	125.4%	28.9%	33.5%	34.8%
归属于母公司净利润	224	289	385	519	盈利能力				
YoY (%)	125.4%	28.9%	33.5%	34.8%	毛利率	17.3%	17.3%	17.4%	17.5%
每股收益	1.42	1.37	1.83	2.47	净利率	7.1%	7.1%	8.0%	8.6%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产收益率 ROA	4.5%	4.5%	5.0%	6.3%
货币资金	573	1,758	3,073	2,785	净资产收益率 ROE	14.4%	8.4%	10.1%	12.0%
预付款项	4	5	6	8	偿债能力				
存货	583	719	834	1,112	流动比率	0.95	1.94	1.83	2.08
其他流动资产	1,089	1,474	1,562	2,238	速动比率	0.69	1.58	1.55	1.70
流动资产合计	2,249	3,956	5,475	6,142	现金比率	0.24	0.86	1.03	0.94
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	68.4%	46.9%	51.1%	47.6%
固定资产	1,703	1,519	1,335	1,151	经营效率				
无形资产	126	126	126	126	总资产周转率	0.76	0.71	0.68	0.76
非流动资产合计	2,674	2,490	2,306	2,122	每股指标 (元)				
资产合计	4,923	6,445	7,780	8,264	每股收益	1.42	1.37	1.83	2.47
短期借款	576	576	576	576	每股净资产	9.83	16.22	18.05	20.51
应付账款及票据	1,586	1,203	2,124	2,044	每股经营现金流	3.69	-1.60	6.52	-1.09
其他流动负债	217	257	285	329	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	2,380	2,036	2,986	2,949	估值分析				
长期借款	685	685	685	685	PE	27.29	28.28	21.18	15.71
其他长期负债	303	303	303	303	PB	0.00	2.39	2.15	1.89
非流动负债合计	989	989	989	989					
负债合计	3,369	3,025	3,974	3,938					
股本	158	211	211	211					
少数股东权益	4	5	5	6					
股东权益合计	1,554	3,420	3,806	4,326					
负债和股东权益合计	4,923	6,445	7,780	8,264					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。