

祥鑫科技(002965)

报告日期: 2023年07月20日

获单能力强大, 覆盖下游头部客户

——祥鑫科技 2023 年半年度业绩预告点评

投资事件

2023 年上半年, 公司预计实现归母净利润 1.55 亿元~1.80 亿元, 同比增长 104.03%~136.94%; 实现扣非归母净利润 1.5 亿元~1.75 亿元, 同比增长 127.30%~165.18%。

投资要点

□ 第二季度归母净利润中枢约 0.85 亿, 在手订单饱满

根据业绩预告计算, 2023 年第二季度公司归母净利润中枢约为 0.85 亿元, 同比增长 104.23%, 环比增长 4.14%。根据公司披露的订单情况, 2023 年 1-4 月公司新增项目定点总额约为 149-151 亿元, 项目周期为 1-7 年; 5-6 月公司新增项目定点总额为 131-134 亿元, 周期 1-8 年的项目预计为 109-111 亿元、项目周期 10-12 年的项目预计为 22-23 亿元。2023 上半年公司新接订单合计约 280-285 亿元, 约为 2022 年收入的 7 倍, 下游客户涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信服务器等行业, 体现了客户对公司的研发、技术和生产能力的认可。

□ 深度绑定下游一线客户, 供应产品多样

在新能源车车身结构件板块, 公司深度绑定广汽埃安、传祺、比亚迪等头部车企, 而且墨西哥工厂已为延锋、佛吉亚、恺博配套, 终端的客户是 T 客户、福特、起亚、John Deere 等, 未来的目标战略客户有 T 客户、奔驰、宝马、博泽等。在光储板块, 公司现已向 C 客户、H 客户、新能安、南网科技、厦门海辰、Enphase、锦浪科技、闻储创新、麦田能源等国内外知名企业供应储能柜体、储能系统液冷板、液冷插箱、光伏逆变器等产品。

□ 加快拓展新兴市场, 有望打造第二增长曲线

在智能汽车领域, 公司向 H 客户、德赛西威、速腾聚创等企业提供可用于 VGW 智能网联、OBC 车载充电、mPOWER 智能电动、AIS 融合感知、ADS 智能驾驶、CDC 智能座舱等模块的产品。在机器人领域, 公司已为优必选和库卡供应金属结构件相关产品。

□ 盈利预测与估值

下调盈利预测, 维持“买入”评级。公司是汽车领域冲压模具和金属结构件的老兵, 新能源车和光储业务带来新生命力。考虑到 2023 年行业需求较为疲软, 未来金属结构件行业竞争加剧, 我们审慎下调 23-25 年公司归母净利润分别至 5.06、8.14、11.70 亿元(下调前分别为 7.80、10.55、12.97 亿元), 对应 EPS 为 2.84、4.56、6.56 元/股, 当前股价对应 PE 为 16、10、7 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

下游需求不及预期, 订单确认节奏不及预期, 市场竞争加剧。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4289	6753	10208	14490
(+/-) (%)	80.93%	57.43%	51.16%	41.95%
归母净利润	257	506	814	1170
(+/-) (%)	300.38%	97.38%	60.68%	43.72%
每股收益(元)	1.44	2.84	4.56	6.56
P/E	32.02	16.22	10.09	7.02
ROE	11.11%	17.12%	22.60%	25.45%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003
huanghuadong@stocke.com.cn

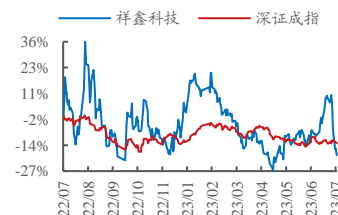
研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥46.08
总市值(百万元)	8,214.59
总股本(百万股)	178.27

股票走势图



相关报告

- 《盈利能力稳步提升, 在手订单饱满保障收入高增》
2023.05.04
- 《全年业绩大幅增长, 绑定优质客户加速放量——祥鑫科技 2022 年业绩预告点评报告》
2023.01.07
- 《与宁德时代签订战协, 加深电池箱体和储能机柜领域全面合作——祥鑫科技事件点评报告》
2022.12.12

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3952	5645	7768	10928
现金	559	603	507	715
交易性金融资产	242	200	200	200
应收账款	1727	2503	3852	5501
其它应收款	25	27	43	68
预付账款	112	96	163	268
存货	1241	2169	2955	4123
其他	45	47	50	52
非流动资产	1550	1716	1885	1997
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	98	38	49	62
固定资产	605	867	1057	1182
无形资产	182	178	174	170
在建工程	318	309	255	202
其他	346	324	351	381
资产总计	5502	7360	9653	12924
流动负债	2579	3710	5204	7377
短期借款	60	272	48	46
应付款项	2137	3109	4692	6767
预收账款	0	0	0	0
其他	382	329	464	564
非流动负债	200	458	441	366
长期借款	0	0	0	0
其他	200	458	441	366
负债合计	2779	4168	5645	7743
少数股东权益	2	3	6	9
归属母公司股东权	2721	3189	4002	5172
负债和股东权益	5502	7360	9653	12924

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4289	6753	10208	14490
营业成本	3535	5538	8277	11716
营业税金及附加	16	29	41	58
营业费用	34	54	82	116
管理费用	211	331	500	710
研发费用	167	263	398	565
财务费用	14	10	17	7
资产减值损失	48	20	31	43
公允价值变动损益	14	0	0	0
投资净收益	(4)	0	0	0
其他经营收益	5	5	5	5
营业利润	280	512	868	1279
营业外收支	(2)	48	15	0
利润总额	278	560	882	1279
所得税	22	52	66	106
净利润	255	508	816	1173
少数股东损益	(1)	2	2	4
归属母公司净利润	257	506	814	1170
EBITDA	343	627	973	1375
EPS (最新摊薄)	1.44	2.84	4.56	6.56

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	80.93%	57.43%	51.16%	41.95%
营业利润	338.13%	82.96%	69.56%	47.38%
归属母公司净利润	300.38%	97.38%	60.68%	43.72%
获利能力				
毛利率	17.60%	17.99%	18.92%	19.14%
净利率	5.96%	7.52%	8.00%	8.10%
ROE	11.11%	17.12%	22.60%	25.45%
ROIC	8.32%	14.38%	19.70%	21.90%
偿债能力				
资产负债率	50.51%	56.63%	58.48%	59.91%
净负债比率	3.32%	7.01%	1.33%	0.93%
流动比率	1.53	1.52	1.49	1.48
速动比率	1.05	0.94	0.92	0.92
营运能力				
总资产周转率	0.92	1.05	1.20	1.28
应收账款周转率	4.22	4.08	4.04	3.90
应付账款周转率	3.18	3.04	2.97	2.91
每股指标(元)				
每股收益	1.44	2.84	4.56	6.56
每股经营现金	0.83	-1.52	2.31	2.65
每股净资产	15.26	17.89	22.45	29.01
估值比率				
P/E	32.02	16.22	10.09	7.02
P/B	3.02	2.58	2.05	1.59
EV/EBITDA	28.74	12.46	7.95	5.48

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	148	(270)	411	472
净利润	255	508	816	1173
折旧摊销	71	58	74	87
财务费用	14	10	17	7
投资损失	4	0	0	0
营运资金变动	250	148	246	349
其它	(448)	(994)	(743)	(1145)
投资活动现金流	21	(182)	(221)	(174)
资本支出	(337)	(300)	(200)	(150)
长期投资	(122)	83	(15)	(18)
其他	480	35	(6)	(6)
筹资活动现金流	(31)	496	(287)	(90)
短期借款	30	212	(224)	(3)
长期借款	0	0	0	0
其他	(61)	284	(63)	(87)
现金净增加额	137	44	(97)	208

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>