

嵘泰股份 (605133)

2023 年半年报点评：墨西哥业务加速兑现，业绩同比高增长！

买入（维持）

2023 年 08 月 11 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 谭行悦

执业证书：S0600523070001
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,545	2,250	3,057	4,064
同比	33%	46%	36%	33%
归属母公司净利润（百万元）	134	213	300	411
同比	33%	59%	41%	37%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.72	1.14	1.61	2.21
P/E（现价&最新股本摊薄）	41.78	26.22	18.58	13.59

关键词：#产能扩张

投资要点

- 公告要点：**公司公布 2023 年半年报，业绩符合我们预期。2023 年 H1 实现营收 9.19 亿元，同比+44.81%，环比+0.92%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+44.02%，环比-11.81%；实现扣非归母净利润 0.62 亿元，同比+49.85%，环比+5.05%。2023 年 Q2 实现营收 4.82 亿元，同比+71.21%，环比+10.28%；实现归母净利润 0.37 亿元，同比+123.88%，环比+4.82%；实现扣非归母净利润 0.32 亿元，同比+170.81%，环比+4.07%。
- 募投产能释放推动营收增长，产能利用率提升带来毛利回升。**公司 IPO 募投项目陆续投产，可转债嵘泰压铸二厂新增 3000T~3500T 压铸机已投入使用，产能扩张推动公司营收同比高增。公司前期获得订单陆续释放，产能利用率提升下毛利率回暖，2023 年 Q2 实现毛利率 24.17%，环比+1.77pct。
- 墨西哥业务加速增长，美元/比索汇率带来一定损益。**公司墨西哥莱昂嵘泰二期已完成厂房建设，新增 14 台 800T~4500T 压铸机陆续开始安装，2023 年 H1 实现营收 1.78 亿元，同环比+21.9%/36.9%，交付量持续上涨。莱昂嵘泰订单合同主要以美元签订，墨西哥比索交付，2023 年 H1 美元兑比索贬值 11.7%，根据我们测算带来汇兑损失近 2000w，莱昂嵘泰净利润短期承压告负。
- 产品矩阵不断丰富，定增加码新能源业务。**2023 年 5 月公司拟增资控股嘉善逸航，布局汽车电子赛道，2023 年 H1 公司配套的空气悬挂铸件顺利量产，产品矩阵不断丰富。2023 年 8 月公司公告拟定增募资 11 亿元于扬州新增新能源三电系统、结构件及一体化压铸件产能，加码新能源汽车零部件智能制造。
- 盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2023-2025 年营收预测为 22.50/30.57/40.64 亿元，同比分别+46%/+36%/+33%；维持 2023-2025 年归母净利润预测为 2.13/3.00/4.11 亿元，同比分别+59%/+41%/+37%，对应 PE 分别为 26/19/14 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**中美贸易战超过预期，铝合金价格上涨超过预期，乘用车价格战超过预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.08
一年最低/最高价	24.55/44.60
市净率(倍)	2.23
流通 A 股市值(百万元)	1,971.12
总市值(百万元)	5,786.90

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.97
资产负债率(% ,LF)	33.17
总股本(百万股)	186.19
流通 A 股(百万股)	63.42

相关研究

《嵘泰股份(605133)：墨西哥出海先驱，客户+产品矩阵不断拓展》

2023-05-21

嵘泰股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,795	2,978	3,663	4,626	营业总收入	1,545	2,250	3,057	4,064
货币资金及交易性金融资产	619	1,464	1,618	1,915	营业成本(含金融类)	1,178	1,740	2,362	3,156
经营性应收款项	626	869	1,179	1,567	税金及附加	7	10	14	19
存货	488	577	781	1,043	销售费用	27	34	46	61
合同资产	11	11	15	20	管理费用	127	146	183	224
其他流动资产	50	57	69	81	研发费用	69	101	138	175
非流动资产	1,735	1,806	1,836	1,780	财务费用	(7)	(7)	(17)	(22)
长期股权投资	4	4	4	4	加:其他收益	18	23	31	41
固定资产及使用权资产	1,078	1,211	1,280	1,280	投资净收益	3	7	3	4
在建工程	335	261	216	160	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	97	111	125	139	减值损失	(14)	(6)	(16)	(20)
商誉	128	128	118	104	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	2	2	3	营业利润	152	250	348	477
其他非流动资产	92	90	90	90	营业外净收支	3	(4)	(2)	(3)
资产总计	3,530	4,785	5,498	6,406	利润总额	155	246	346	474
流动负债	916	1,209	1,617	2,108	减:所得税	10	32	45	62
短期借款及一年内到期的非流动负债	205	345	445	545	净利润	144	214	301	412
经营性应付款项	439	580	787	1,052	减:少数股东损益	11	1	1	1
合同负债	54	45	61	81	归属母公司净利润	134	213	300	411
其他流动负债	218	239	324	431	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.72	1.14	1.61	2.21
非流动负债	719	722	726	730	EBIT	141	238	330	452
长期借款	41	45	49	53	EBITDA	301	485	611	764
应付债券	637	627	627	627	毛利率(%)	23.76	22.70	22.73	22.35
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	8.65	9.47	9.83	10.11
其他非流动负债	41	50	50	50	收入增长率(%)	32.87	45.63	35.85	32.94
负债合计	1,636	1,931	2,343	2,839	归母净利润增长率(%)	32.82	59.39	41.06	36.75
归属母公司股东权益	1,829	2,787	3,087	3,498					
少数股东权益	66	67	67	69					
所有者权益合计	1,895	2,854	3,155	3,567					
负债和股东权益	3,530	4,785	5,498	6,406					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(25)	281	385	481	每股净资产(元)	11.20	14.97	16.58	18.79
投资活动现金流	(370)	(363)	(369)	(319)	最新发行在外股份(百万股)	186	186	186	186
筹资活动现金流	764	843	88	85	ROIC(%)	5.76	6.24	7.05	8.68
现金净增加额	407	795	104	247	ROE-摊薄(%)	7.31	7.64	9.73	11.75
折旧和摊销	160	247	281	312	资产负债率(%)	46.33	40.36	42.62	44.32
资本开支	(427)	(324)	(322)	(273)	P/E (现价&最新股本摊薄)	41.78	26.22	18.58	13.59
营运资本变动	(330)	(192)	(228)	(281)	P/B (现价)	2.68	2.00	1.81	1.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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)),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>