

业绩稳步向上，新产能激发未来增长潜力

华纬科技 (001380.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

● 投资事件

公司发布 2023 年中报，Q2 公司实现营收 2.87 亿元，同/环比增速分别为 46%/33%，归母净利润 0.37 亿元，同/环比增速分别为 30%/36%。上半年公司实现总营收 5.02 亿元，同比增长 33.6%；归母净利润 0.64 亿元，同比增长 50.41%，扣非归母净利润为 0.60 亿元，同比增长 60.04%，实现基本每股收益 0.63 元。

● 我们的分析与判断

(一) 业绩符合预期。下游客户需求放量，产能逐步打开，Q2 业绩同比、环比均高速增长。上半年公司四大业务悬架弹簧/稳定杆/制动弹簧/阀类及异形弹簧分别实现营收(同比增速)3.01(+38.54%)/0.86(+73.89%)/0.65(-4.49%)/0.34(+17.69%)亿元，悬架弹簧和稳定杆业务增量明显，主要由于比亚迪、吉利、长城等在内的新能源乘用车客户销量高增，驱动公司产品放量。根据我们测算，上半年公司来自比亚迪的收入进一步上升至接近 30% (2022 年为 24%)，稳定杆产品度过量产爬坡期，产能利用率上升至 80% 左右。展望未来，公司将持续受益于自主新能源乘用车快速增长而增长。此外，公司弹簧产品应用领域已由汽车行业外延至轨道交通、工业机器人、农用机械等领域，持续积累业绩增长潜力。

(二) Q2 毛利率及净利率保持稳定，受产品结构优化，预计 Q3 毛利率及净利率稳中有升。上半年公司各项费用率保持稳定。公司 Q2 毛利率 28.63%，净利率 12.99%，环比 Q1 的毛利率/净利率 28.7%/12.64%，保持相对稳定。上半年各类产品悬架弹簧/稳定杆/制动弹簧毛利率分别为 31.02%/21.24%/31.36%，同比分别+3.70pct/9.61pct/3.27pct，考虑到公司上半年受制于产能瓶颈，产品优先供应国内市场，海外高毛利率产品占比下降，预计下半年产能释放后，带动产品结构优化，毛利率有望保持稳中有升态势。

(三) 研发费用率继续提升，提升产品竞争力。上半年公司研发费用为 0.26 亿元，同比+48.50%，研发费用率为 5.14%，同比+0.52pct。未来新能源车仍将向着轻量化、底盘集成化方向发展演进，对车用弹簧的需求也将不断更新迭代，公司领先的技术实力有望快速响应客户需求变化，助力盈利能力进一步提升。

● **投资建议:** 预计公司 2023~2025 年实现营收 12.82/17.76/23.13 亿元，归母净利润 2.08/3.08/3.92 亿元，对应每股收益分别为 1.61/2.39/3.04 元。维持“推荐”评级。

● **风险提示:** 1、下游客户销量不及预期的风险；2、原材料价格上涨的风险；3、产能扩张不及预期的风险。

分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn

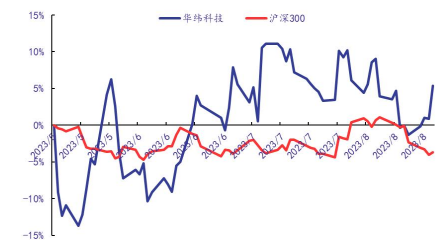
分析师登记编码: S0130522030002

市场数据

2023/8/17

A 股收盘价	32.52
股票代码	001380.SZ
A 股一年内最高价	36.16
A 股一年内最低价	26.25
上证指数	3,163.74
市盈率 (TTM)	33.36
总股本 (万股)	12,888.00
流通市值 (亿元)	41.91
总市值 (亿元)	41.91

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万)	890.23	1282.00	1776.49	2312.94
增长率(%)	24.03	44.01	38.57	30.20
归母净利润(百万)	112.69	207.84	307.78	391.91
增长率(%)	82.07	84.43	48.09	27.33
摊薄 EPS(元)	0.87	1.61	2.39	3.04
PE	37.19	20.17	13.62	10.69

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院（其中 2022 年 EPS 为公司 IPO 后股本计算所得）

分析师简介及承诺

分析师：石金漫，汽车行业首席分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn