

进军新能源汽车市场，产品、客户结构持续优化

——福达股份2020年报点评

公司点评

● 2020年营收17.70亿元(+16.87%)，净利2.01亿元(+50.47%)

2020年营收17.70亿元，同比增长16.87%；归属于上市公司股东的净利润2.01亿元，同比增长50.47%；稀释每股收益0.34元，同比增长54.55%。

● 进军新能源汽车市场，产品、客户结构持续优化

新市场开拓：在新能源汽车方面，除原有配套城市公交离合器减震器外，公司为比亚迪混动车型开发的472、476曲轴已进入量产，上汽通用定点开发的曲轴毛坯锻件也将应用在其混合动力新能源汽车上；**新产品开拓：**上汽通用、奔驰、康明斯、戴姆勒、沃尔沃、卡特彼勒等重点客户新品开发进展良好。随着公司市场渠道的不断拓宽，产品业务的升级转型，客户结构的合理优化，公司的发展空间也进一步得到拓展。目前公司非道路机械配套产品收入占比和国际客户收入占比均已达到30%。

● 与德国阿尔芬合资进军大型曲轴，市场开发成绩优异

在新市场和新产品开发方面，MTU和瓦锡兰新产品样件验证通过；玉柴船电产品实现了3个量产和2个开发；获得大连中车的产品开发许可；完成重庆康明斯、潍柴、中船重工等多家知名发动机厂商的技术交流和报价。**工艺改进、质量提升和效率提升方面，**实现进口设备刀具的国产化替代，兰迪斯设备程序设计和产品调试自主化，在中频淬火、回火方面取得很大突破，曲轴性能得到进一步改善，大大节约了能耗，并提高了生产效率。

● 商用车稳增，豪华车、非道路是未来增长亮点

竞争优势方面，基于业务/人才/技术三位一体的国际化战略，工艺技术及装备领先优势，公司拓展精密锻件降本增收，不断优化客户结构、进军高端市场。**未来成长方面，**预计公司在商用车领域稳定增长，在豪华乘用车曲轴领域潜力巨大，在大型曲轴领域量价齐升。

● 盈利预测、估值与评级

预计公司2021-2023年归母净利润分别为2.45/3.21/4.37亿元，增速分别为22.1%/31.0%/36.3%；EPS分别为0.41/0.54/0.74元，对应市盈率分别为15.4/11.7/8.6倍。公司竞争优势明显、份额提升可期，拓展豪华乘用车及“卡脖子”的大型曲轴业务打开更大成长空间，**维持“强烈推荐”评级。**

● 风险提示：商用车市场波动、乘用车客户开发、大型曲轴业务不达预期

财务摘要和估值指标

| 指标 | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 1,515 | 1,770 | 2,092 | 2,597 | 3,320 |
| 增长率(%) | 7.8 | 16.9 | 18.2 | 24.2 | 27.8 |
| 净利润(百万元) | 133 | 201 | 245 | 321 | 437 |
| 增长率(%) | 18.9 | 50.5 | 22.1 | 31.0 | 36.3 |
| 毛利率(%) | 24.2 | 23.7 | 25.3 | 25.7 | 26.2 |
| 净利率(%) | 8.8 | 11.3 | 11.7 | 12.4 | 13.2 |
| ROE(%) | 6.2 | 8.9 | 10.2 | 12.4 | 15.0 |
| EPS(摊薄/元) | 0.23 | 0.34 | 0.41 | 0.54 | 0.74 |
| P/E(倍) | 28.2 | 18.8 | 15.4 | 11.7 | 8.6 |
| P/B(倍) | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.3 |

强烈推荐(维持评级)

孟鹏飞(分析师)

mengpengfei@xsdzq.cn

证书编号: S0280520030004

韦俊龙(分析师)

weijunlong@xsdzq.cn

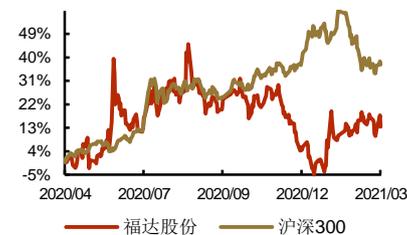
证书编号: S0280520030003

市场数据

时间 2021.03.31

| | |
|-------------|-----------|
| 收盘价(元): | 6.36 |
| 一年最低/最高(元): | 5.25/8.68 |
| 总股本(亿股): | 5.92 |
| 总市值(亿元): | 37.65 |
| 流通股本(亿股): | 5.92 |
| 流通市值(亿元): | 37.65 |
| 近3月换手率: | 36.34% |

股价一年走势



相关报告

《曲轴领导者，融入巨头“朋友圈”的国际化之路》2021-01-30

附：财务预测摘要

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产 | 1246 | 1421 | 1901 | 2317 | 2733 | 营业收入 | 1515 | 1770 | 2092 | 2597 | 3320 |
| 现金 | 153 | 227 | 628 | 779 | 1005 | 营业成本 | 1148 | 1351 | 1563 | 1929 | 2451 |
| 应收票据及应收账款合计 | 473 | 564 | 676 | 807 | 881 | 营业税金及附加 | 12 | 14 | 16 | 20 | 26 |
| 其他应收款 | 11 | 1 | 13 | 7 | 17 | 营业费用 | 70 | 44 | 84 | 99 | 120 |
| 预付账款 | 56 | 50 | 66 | 84 | 107 | 管理费用 | 63 | 66 | 77 | 91 | 113 |
| 存货 | 415 | 408 | 415 | 504 | 586 | 研发费用 | 78 | 89 | 105 | 130 | 166 |
| 其他流动资产 | 139 | 170 | 104 | 138 | 137 | 财务费用 | 30 | 26 | 30 | 25 | 16 |
| 非流动资产 | 1967 | 1969 | 1897 | 1783 | 1678 | 资产减值损失 | 4 | -5 | -1 | -1 | -4 |
| 长期投资 | 59 | 56 | 52 | 47 | 42 | 公允价值变动收益 | 0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 固定资产 | 1562 | 1578 | 1564 | 1486 | 1397 | 其他收益 | 41 | 62 | 50 | 50 | 50 |
| 无形资产 | 88 | 89 | 85 | 81 | 77 | 投资净收益 | -1 | -3 | -2 | -2 | -2 |
| 其他非流动资产 | 258 | 246 | 196 | 169 | 161 | 营业利润 | 143 | 228 | 266 | 351 | 481 |
| 资产总计 | 3212 | 3390 | 3799 | 4101 | 4411 | 营业外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债 | 876 | 958 | 1220 | 1323 | 1315 | 营业外支出 | 0 | 4 | 1 | 2 | 3 |
| 短期借款 | 462 | 487 | 707 | 603 | 487 | 利润总额 | 143 | 224 | 264 | 350 | 479 |
| 应付票据及应付账款合计 | 369 | 428 | 443 | 676 | 731 | 所得税 | 10 | 23 | 19 | 29 | 41 |
| 其他流动负债 | 45 | 43 | 70 | 44 | 96 | 净利润 | 133 | 201 | 245 | 321 | 437 |
| 非流动负债 | 186 | 167 | 187 | 184 | 183 | 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 归属母公司净利润 | 133 | 201 | 245 | 321 | 437 |
| 其他非流动负债 | 186 | 167 | 187 | 184 | 183 | EBITDA | 324 | 413 | 434 | 523 | 646 |
| 负债合计 | 1062 | 1125 | 1407 | 1507 | 1498 | EPS(元) | 0.23 | 0.34 | 0.41 | 0.54 | 0.74 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | | | | |
| 股本 | 595 | 592 | 592 | 592 | 592 | | | | | | |
| 资本公积 | 1049 | 1040 | 1040 | 1040 | 1040 | | | | | | |
| 留存收益 | 521 | 633 | 723 | 849 | 1015 | | | | | | |
| 归属母公司股东权益 | 2150 | 2265 | 2391 | 2594 | 2913 | | | | | | |
| 负债和股东权益 | 3212 | 3390 | 3799 | 4101 | 4411 | | | | | | |

| 现金流量表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 经营活动现金流 | 347 | 272 | 384 | 446 | 534 |
| 净利润 | 133 | 201 | 245 | 321 | 437 |
| 折旧摊销 | 157 | 166 | 146 | 155 | 161 |
| 财务费用 | 30 | 26 | 30 | 25 | 16 |
| 投资损失 | 1 | 3 | 2 | 2 | 2 |
| 营运资金变动 | 14 | -133 | -38 | -58 | -82 |
| 其他经营现金流 | 13 | 9 | -1 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | -205 | -134 | -76 | -44 | -58 |
| 资本支出 | 198 | 149 | -48 | -107 | -113 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 4 | 5 | 5 |
| 其他投资现金流 | -7 | 15 | -120 | -146 | -166 |
| 筹资活动现金流 | -195 | -98 | -121 | -160 | -128 |
| 短期借款 | -70 | 25 | 7 | -13 | 6 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 普通股增加 | -2 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | -10 | -9 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -113 | -111 | -128 | -147 | -135 |
| 现金净增加额 | -53 | 40 | 187 | 242 | 348 |

| 主要财务比率 | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 成长能力 | | | | | |
| 营业收入(%) | 7.8 | 16.9 | 18.2 | 24.2 | 27.8 |
| 营业利润(%) | 21.9 | 59.2 | 16.4 | 32.3 | 36.9 |
| 归属于母公司净利润(%) | 18.9 | 50.5 | 22.1 | 31.0 | 36.3 |
| 获利能力 | | | | | |
| 毛利率(%) | 24.2 | 23.7 | 25.3 | 25.7 | 26.2 |
| 净利率(%) | 8.8 | 11.3 | 11.7 | 12.4 | 13.2 |
| ROE(%) | 6.2 | 8.9 | 10.2 | 12.4 | 15.0 |
| ROIC(%) | 6.1 | 8.7 | 10.6 | 13.7 | 18.1 |
| 偿债能力 | | | | | |
| 资产负债率(%) | 33.1 | 33.2 | 37.0 | 36.8 | 34.0 |
| 净负债比率(%) | 22.4 | 18.1 | 10.4 | -0.5 | -12.2 |
| 流动比率 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.8 | 2.1 |
| 速动比率 | 0.7 | 0.8 | 1.1 | 1.2 | 1.4 |
| 营运能力 | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.8 |
| 应收账款周转率 | 2.9 | 3.4 | 2.9 | 3.0 | 3.1 |
| 应付账款周转率 | 3.3 | 3.4 | 3.4 | 3.5 | 3.5 |
| 每股指标(元) | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.23 | 0.34 | 0.41 | 0.54 | 0.74 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.51 | 0.60 | 0.65 | 0.75 | 0.90 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 3.63 | 3.83 | 4.04 | 4.38 | 4.92 |
| 估值比率 | | | | | |
| P/E | 28.2 | 18.8 | 15.4 | 11.7 | 8.6 |
| P/B | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 13.1 | 10.1 | 9.3 | 7.2 | 5.3 |

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

孟鹏飞，新时代先进制造组负责人，机械行业首席分析师，7年高端装备产业经验+6年证券从业经验。2008-2015年先后任职欧洲知名光伏设备企业和全球最大的机器人、数控企业日本FANUC。2015-2019年任职于国金证券，先后负责新兴产业高端装备研究、机械行业智能制造研究等。2019年水晶球机械行业第三名团队成员；新浪金麒麟机械行业第三名。2020年2月进入新时代证券研究所。

韦俊龙，机械行业资深分析师，上海交通大学硕士，4年证券从业经验，2020年2月进入新时代证券研究所。2017-2019年任职于国金证券，先后覆盖新三板总量及智能制造、消费研究，新兴产业智能制造研究，机械行业智能制造研究等。2019年水晶球机械行业第三名团队成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代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，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

| | |
|----|--|
| 北京 | 梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn |
| 上海 | 阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn |
| 广深 | 丁培培 销售经理 邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn |

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>