

# 21Q1 业绩亮眼 市场复苏+新品落地助力业务上行

——明新旭腾（605068.SH）2021 年一季度报点评 汽车/汽车零部件



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 事件：

公司发布 2021 年一季度报告：一季度公司营收 2.04 亿元，同比增长 61.93%；归母净利润 7230.73 万元，同比增长 102.31%；扣非后归母净利润 6563.06 万元，同比增长 90.45%；基本每股收益 0.44 元。

## 投资摘要：

**增速亮眼，盈利能力维持高水准，市场复苏+新客订单助推业绩持续上行。**受去年一季度疫情影响基数较低及公司水性超纤材料实现收入等影响，公司业务实现同比高增，表现亮眼。同时，公司维持了较高的盈利能力，21Q1 公司毛利率 47.99%（同比+1.11pct），净利率 35.53%（同比+7.46pct）。随着国内乘用车市场逐步复苏，特别是公司主要客户奥迪、一汽-大众等品牌客户需求放量，公司将持续受益。此外，公司在上汽通用、上汽大众等新客户处获得多款新车型订单，进一步增厚业绩弹性。

**水性超纤项目逐步落地，已有在手订单，为公司打开全新增长空间。**公司为丰富产品种类、提升发展潜力和抗风险能力，重点开发了水性超纤产品，年产 200 万平方米全水性定岛超纤新材料项目预计 21 年内投产落地，目前已有在手订单 3 个。依托成本优势和同步开发能力，公司新品有望顺利开拓新客，为公司营收及利润上行提供增量空间。

**期间费率稳中有降，研发维持高投入。**公司总体期间费用率为 12.48%，同比下降 1.7pct，主要系销售费率下降所致（-1.65pct）。研发费率维持 5.29% 的较高水平，持续为公司水性超纤等新品开发提供支撑。

## 投资建议：

我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 9.78 亿元、12.4 亿元和 15.2 亿元，归属于上市公司股东净利润分别为 2.91 亿元、3.60 亿元和 4.43 亿元，每股收益分别为 1.76 元、2.17 元和 2.67 元，对应 PE 分别为 18.7X、15.17X 和 12.3X。维持“买入”评级。

## 风险提示：

客户汽车销量不及预期，客户拓展进度不及预期，原材料成本提升，行业竞争加剧的风险。

## 财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	658.13	808.23	978.05	1,240.30	1,523.33
增长率(%)	15.39%	22.81%	21.01%	26.81%	22.82%
归母净利润(百万)	179.32	220.51	291.64	359.53	443.46
增长率(%)	65.87%	22.97%	32.26%	23.28%	23.34%
净资产收益率(%)	29.22%	12.93%	14.60%	15.25%	15.83%
每股收益(元)	1.44	1.72	1.76	2.17	2.67
PE	22.81	19.10	18.70	15.17	12.30
PB	6.67	3.20	2.73	2.31	1.95

资料来源：公司财报、申港证券研究所

评级

买入（维持）

2021 年 04 月 30 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

袁逸璞

研究助理

yuanyipu@shgsec.com

SAC 执业证书编号：S1660120060005

## 交易数据

时间 2021.04.29

总市值/流通市值(亿元)	57.57/14.39
总股本(万股)	16,600.0
资产负债率(%)	20.72
每股净资产(元)	10.71
收盘价(元)	34.68
一年内最低价/最高价(元)	27.8/47.58

## 公司股价表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《明新旭腾年报点评报告：真皮主业稳健 水性超纤新品落地在即》2021-04-08
- 2、《明新旭腾（605068.SH）：高档汽车真皮内饰标杆 消费升级风向标》2021-03-16

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	658	808	978	1240	1523	流动资产合计	570	1581	1403	1697	2079
营业成本	360	411	509	653	800	货币资金	34	720	485	584	754
营业税金及附加	7	7	9	11	14	应收账款	202	242	297	376	462
营业费用	11	11	11	13	16	其他应收款	0	2	26	33	41
管理费用	33	47	52	69	83	预付款项	3	3	12	6	7
研发费用	42	70	85	107	132	存货	201	408	545	657	770
财务费用	6	(4)	(1)	(5)	(10)	其他流动资产	2	19	21	24	28
资产减值损失	(2)	(15)	(10)	(13)	(11)	非流动资产合计	374	552	1056	1197	1233
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	长期股权投资	0	0	0	0	0
投资净收益	(0)	0	0	0	0	固定资产	212	254	314	379	438
营业利润	208	256	338	416	514	无形资产	86	84	81	78	75
营业外收入	0	0	0	0	0	商誉	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1	其他非流动资产	10	36	69	57	45
利润总额	207	255	337	416	513	资产总计	943	2133	2460	2894	3313
所得税	28	34	46	56	69	流动负债合计	217	304	339	414	388
净利润	179	221	292	360	443	短期借款	79	29	0	91	0
少数股东损益	0	0	0	0	0	应付账款	87	185	234	223	273
归属母公司净利润	179	221	292	360	443	预收款项	0	0	0	0	0
EBITDA	320	361	374	459	556	一年内到期的非流动	0	0	0	0	0
EPS (元)	1.44	1.72	1.76	2.17	2.67	非流动负债合计	113	123	123	123	124
主要财务比率						长期借款	0	0	0	0	0
						应付债券	0	0	0	0	0
成长能力						负债合计	330	427	462	537	512
营业收入增长	15.4%	22.8%	21.0%	26.8%	22.8%	少数股东权益	0	0	0	0	0
营业利润增长	70.1%	22.8%	32.2%	23.2%	23.3%	实收资本(或股本)	125	166	166	166	166
归属于母公司净利润增长	65.9%	23.0%	32.3%	23.3%	23.3%	资本公积	82	913	913	913	913
获利能力						未分配利润	377	580	850	1183	1594
毛利率(%)	45.3%	49.1%	47.9%	47.4%	47.5%	归属母公司股东权益	614	1706	1998	2357	2801
净利率(%)	27.2%	27.3%	29.8%	29.0%	29.1%	负债和所有者权益	943	2133	2460	2894	3313
总资产净利润(%)	19.0%	10.3%	11.9%	12.4%	13.4%	现金流量表					
ROE(%)	29.2%	12.9%	14.6%	15.3%	15.8%	单位:百万					
偿债能力						经营活动现金流	145	100	284	178	328
资产负债率(%)	35.0%	20.0%	18.8%	18.6%	15.5%	净利润	179	221	292	360	443
流动比率	2.62	5.21	4.14	4.10	5.35	折旧摊销	23	29	37	47	52
速动比率	1.70	3.86	2.53	2.52	3.37	财务费用	6	(4)	(1)	(5)	(10)
营运能力						应付账款减少	(69)	(40)	(55)	(80)	(86)
总资产周转率	0.80	0.53	0.43	0.46	0.49	预收账款增加	(0)	(0)	0	0	0
应收账款周转率	3.92	3.64	3.63	3.69	3.64	投资活动现金流	(97)	(239)	(490)	(175)	(77)
应付账款周转率	8.89	5.94	4.67	5.44	6.15	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
每股指标(元)						长期股权投资减少	0	0	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	1.44	1.72	1.76	2.17	2.67	投资收益	(0)	0	0	0	0
每股净现金流(最新摊薄)	0.09	4.12	-1.41	0.60	1.02	筹资活动现金流	(37)	822	(29)	96	(81)
每股净资产(最新摊薄)	4.93	10.28	12.03	14.20	16.87	应付债券增加	0	0	0	0	0
估值比率						长期借款增加	0	0	0	0	0
P/E	22.81	19.10	18.70	15.17	12.30	普通股增加	0	42	0	0	0
P/B	6.67	3.20	2.73	2.31	1.95	资本公积增加	0	831	0	0	0
EV/EBITDA	12.92	13.18	13.29	10.82	8.46	现金净增加额	11	683	(235)	99	170

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上