

文灿股份 (603348.SH) 大众缺芯叠加原材料涨价影响, 二季度业绩承压

2021年08月12日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

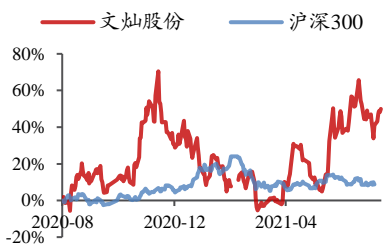
邓健全 (分析师)

dengjianquan@kysec.cn

证书编号: S0790521040001

日期	2021/8/11
当前股价(元)	38.85
一年最高最低(元)	41.63/20.08
总市值(亿元)	101.59
流通市值(亿元)	101.59
总股本(亿股)	2.61
流通股本(亿股)	2.54
近3个月换手率(%)	141.71

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-车身结构件轻量化进程加速, 铝铸龙头成长可期》- 2021.4.26

● 公司 2021H1 归母净利润为 0.73 亿元, 同比增长 112.95%

公司发布 2021 年中报, 2021H1 营收为 20.33 亿元, 同比增长 215.37%; 毛利率为 19.48%, 较 2020 年全年-4.08pcts; 归母净利润为 0.73 亿元, 同比增长 112.95%。2021Q1/Q2 公司归母净利润为 0.50/0.23 亿元。大众缺芯叠加原材料价格上涨, 公司二季度业绩承压, 我们预计下半年缺芯影响有望逐步缓解, 整车厂销量复苏或带动订单需求恢复。8月7日公司预订的大吨位压铸机已完成预验收, 车身结构件一体压铸进程持续推进中, 我们看好公司长期成长空间。综上, 我们下调公司 2021 年盈利预测, 上调 2022 年并新增 2023 年预测, 预计 2021-2023 年公司归母净利润为 2.6(-0.6)/4.9(+0.4)/6.1 亿元, 对应当前股价 PE 为 31.6/16.9/13.7 倍, 考虑到公司长期成长性仍在, 维持“买入”评级。

● 大众缺芯+原材料涨价致二季度业绩承压, 下半年缺芯影响有望缓解

公司 2021Q2 实现营收 9.82 亿元, 同比增长 153.97%, 环比下降 6.55%, 实现归母净利润 0.23 亿元, 同比下降 4.26%, 环比下降 53.88%。主要原因系二季度大众芯片短缺影响加剧, 相关产品订单减少; 原材料铝价持续上涨, 由于季度或半年度调价机制的滞后性, 公司短期内盈利能力承压。据乘联会数据, 2021Q2 一汽大众、上汽大众狭义零售销量同比下降 10.76%、28.16%。7月上汽大众销量同比减少 47.76%, 但环比 6 月增长 7.69%, 迎来边际改善。7月大众 ID 系列销量突破 5500 辆, 环比实现翻番。我们认为大众缺芯影响有望在下半年逐步缓解, 相关订单需求或迎来恢复, 助力公司业绩改善。

● 6000T、4500T 两台大吨位压铸机完成预验收, 一体压铸未来可期

公司 2021 年 5 月与力劲科技签订战略合作协议, 向其采购包括 6000T、4500T、3500T 及 2800T 等 7 台大型压铸机。8月7日公司已对力劲完成总装的 6000T、4500T 两台大型压铸机进行了预验收。公司积极推进车身结构件一体压铸进程, 未来成长空间可期。

● 风险提示: 主要客户销量不及预期、产能扩张不达预期、原材料价格上涨

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,538	2,603	4,215	5,323	6,464
YOY(%)	-5.1	69.2	74.4	26.3	21.4
归母净利润(百万元)	71	84	262	490	606
YOY(%)	-43.3	18.0	213.0	86.8	23.8
毛利率(%)	23.9	23.6	21.3	23.6	24.0
净利率(%)	4.6	3.2	6.2	9.2	9.4
ROE(%)	3.1	3.5	10.0	15.9	16.6
EPS(摊薄/元)	0.27	0.32	1.01	1.89	2.34
P/E(倍)	116.7	98.9	31.6	16.9	13.7
P/B(倍)	4.0	3.3	3.0	2.6	2.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1907	2082	2837	3316	4131
现金	753	720	966	1220	1481
应收票据及应收账款	360	787	1070	1275	1573
其他应收款	12	8	24	16	32
预付账款	6	9	15	16	21
存货	204	409	614	640	875
其他流动资产	573	149	149	149	149
非流动资产	2024	3519	3670	4365	5065
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1368	2171	2121	2786	3354
无形资产	99	359	409	462	528
其他非流动资产	557	989	1140	1117	1183
资产总计	3931	5601	6507	7681	9196
流动负债	806	1761	2605	3350	4360
短期借款	377	512	1160	1760	2398
应付票据及应付账款	277	600	862	930	1235
其他流动负债	152	649	583	661	727
非流动负债	857	1259	1078	1019	923
长期借款	831	1062	881	822	725
其他非流动负债	26	197	197	197	197
负债合计	1663	3020	3683	4370	5283
少数股东权益	0	0	19	55	100
股本	221	259	260	260	260
资本公积	1229	1684	1684	1684	1684
留存收益	615	664	815	1097	1447
归属母公司股东权益	2268	2581	2805	3256	3814
负债和股东权益	3931	5601	6507	7681	9196

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	235	783	422	828	913
净利润	71	90	281	526	651
折旧摊销	215	331	282	344	388
财务费用	37	69	91	82	104
投资损失	-4	-7	-3	-3	-4
营运资金变动	-79	159	-229	-119	-224
其他经营现金流	-5	140	-1	-1	-1
投资活动现金流	-787	-797	-430	-1034	-1082
资本支出	333	225	151	695	700
长期投资	-400	400	0	0	0
其他投资现金流	-854	-172	-279	-339	-382
筹资活动现金流	952	43	-394	-140	-209
短期借款	368	135	0	0	0
长期借款	488	230	-181	-59	-97
普通股增加	1	38	1	0	0
资本公积增加	19	455	0	0	0
其他筹资现金流	75	-815	-214	-81	-112
现金净增加额	399	40	-402	-346	-377

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1538	2603	4215	5323	6464
营业成本	1170	1989	3317	4067	4913
营业税金及附加	14	20	33	41	50
营业费用	68	39	63	80	97
管理费用	89	242	287	346	427
研发费用	62	83	118	106	129
财务费用	37	69	91	82	104
资产减值损失	-29	-45	-42	-53	-65
其他收益	10	16	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	7	3	3	4
资产处置收益	-0	-3	1	1	1
营业利润	77	133	352	658	814
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	1	12	1	1	1
利润总额	77	121	352	657	813
所得税	6	31	70	131	163
净利润	71	90	281	526	651
少数股东损益	0	6	19	36	44
归母净利润	71	84	262	490	606
EBITDA	345	527	683	1067	1286
EPS(元)	0.27	0.32	1.01	1.89	2.34

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-5.1	69.2	74.4	26.3	21.4
营业利润(%)	-45.3	71.5	165.5	86.7	23.7
归属于母公司净利润(%)	-43.3	18.0	213.0	86.8	23.8
获利能力					
毛利率(%)	23.9	23.6	21.3	23.6	24.0
净利率(%)	4.6	3.2	6.2	9.2	9.4
ROE(%)	3.1	3.5	10.0	15.9	16.6
ROIC(%)	3.3	3.2	6.2	9.3	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	42.3	53.9	56.6	56.9	57.4
净负债比率(%)	25.0	49.6	50.2	52.7	52.8
流动比率	2.4	1.2	1.1	1.0	0.9
速动比率	1.9	0.9	0.8	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.3	4.5	4.5	4.5	4.5
应付账款周转率	3.8	4.5	4.5	4.5	4.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.32	1.01	1.89	2.34
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	3.02	1.63	3.19	3.52
每股净资产(最新摊薄)	7.96	9.75	10.61	12.35	14.49
估值比率					
P/E	116.7	98.9	31.6	16.9	13.7
P/B	4.0	3.3	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	24.5	18.1	14.2	9.5	8.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn