

业绩同比大幅增长 新能源板块业务可期

核心观点:

- **投资事件** 公司公布 2021 年半年度报告：2021H1，公司实现营业收入 80,554.88 万元，同比+57.13%；归属上市公司股东净利润 7,836.44 万元，同比+266.39%；扣非归母净利 5,942.48 万元，同比+229.60%。
- **我们的分析与判断** (一) **产品结构优化至毛利率同比提升**。报告期内，公司实现营业收入实现同比+57.13%的大幅增长，主要受益于自动变速箱壳体业务与新能源汽车零部件产品销售的大幅增长；归属于上市公司股东的净利润同比+266.39%，主要原因为报告期内产品结构优化，公司整体毛利率同比提升 4.54 个百分点，达到 26.08%。营业成本的同比增长幅度为 48.04%，低于营收增长幅度，主要受益于公司产品结构优化以及规模效应优化；(二) **公司费用率优化，加码研发**。报告期内，公司销售期间费用率为 17.83%，在营收大幅增加的前提下，销售期间费用率同比 2020 年仅升高 0.05 个百分点，同比 2019 年下降 1.02 个百分点。管理费用率、财务费用率均同比下降，销售费用率同比上升 0.78 个百分点，主要为营收增长所带来的运费增加所致。研发费用率同比提升 0.85 个百分点至 7.74%。(三) **以变速箱控制阀体产品为核心，新能源板块持续获得突破**。公司以自动变速箱控制阀体为代表的核心产品，除通过系统供应商广泛配套于长城、上汽、一汽、长安外，已获得比亚迪、长城等多家整车厂的直供订单。新能源产品方面，报告期内营收同比约+53%，配套比亚迪 DMI 的变速箱壳体已开始 SOP，纯电动领域，公司已进入某美系电动车企供应链并已于 21H1 开始交付。氢能源车方面，公司供给博世氢燃料系统的 400v 壳体、700v 壳体等产品研发顺利。(四) **公司加大投入“压铸一体化”领域**。截止公告日，公司总部的 2700T 压铸机已经进入量产状态，5000T 压铸机正安装调试，预计下半年将投入生产。马鞍山生产基地作为公司最主要的大型压铸产能部署地，首批将增设 2700T 两台，3000T、4200T、4400T、6000T、8000T 各一台大型压铸设备，预计这一批压铸设备将于 8 月末完成合同签署工作。此外，公司的匈牙利工厂也将布局大型压铸设备，抓住技术变革的机遇，进一步提升公司在欧洲市场的竞争力。(五) **产能布局逐步完善**。公司目前压铸产能严重不足，为了满足日益增长的业务订单需求，根据产能扩张“2+N”总体战略，公司将在下半年对产能进行进一步的完善规划，加快建设安徽以及匈牙利两地的生产基地。
- **投资建议**：我们预计公司 21-23 年业绩预计归母净利为 1.9 亿元/2.5 亿元/3.3 亿元，同比 58.7%/29.4%/33.2%，对应 EPS 为 0.95 元/1.23 元/1.64 元，21-23 年 EPS 对应 8 月 19 日收盘价的 PE 分别为 17/13/10 倍。我们首次覆盖给与“推荐”评级。
- **风险提示**：1、公司下游客户订单不达预期的风险；2、公司产能不达预期的风险。3、原材料价格上涨的风险。

泉峰汽车 (603982.SH)

推荐 首次评级

分析师

李泽晗

☎: 021-68597610

✉: lizehan@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518110001

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

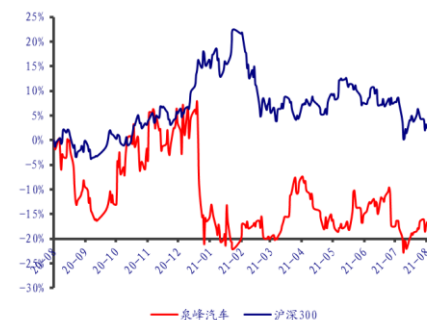
市场数据

2021/8/19

A 股收盘价(元)	16.04
A 股一年内最高价(元)	21.36
A 股一年内最低价(元)	14.70
上证指数	3,465.55
市盈率 (TTM)	20.7
总股本 (百万股)	201.42
实际流通 A 股(亿股)	81.72
限售的流通 A 股(亿股)	119.69
流通 A 股市值(亿元)	13.11

行业数据

2021/8/19



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

主要财务指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	1,250.52	1,385.76	1,858.50	2,367.00	3,016.50
增长率(%)	4.01	10.81	34.11	27.36	27.44
归母净利润(百万元)	85.89	120.95	192.00	248.50	331.00
增长率(%)	-6.27	40.82	58.74	29.43	33.20
EPS (摊薄)	0.43	0.60	0.95	1.23	1.64
ROE(%) (摊薄)	5.86	7.75	11.00	12.65	14.55
PE	43.61	33.54	16.83	13.00	9.76

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

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、未来也不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**李泽晗**，汽车行业分析师，金融学硕士。本科毕业于澳大利亚阿德莱德大学，研究生毕业于澳大利亚悉尼科技大学。于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院投资研究部，从事汽车行业研究工作，专注于乘用车整车及其产业链研究

杨策，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，完成投资者适当性匹配，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn