

泉峰汽车（603982）：管理层方案落地，业务稳步推进

2022年3月9日

强烈推荐/维持

泉峰汽车 公司报告

事件：2022年3月7日公司第二届董事会第二十三次会议决议，同意聘任章鼎先生为公司总经理，聘任刘志文先生、李江先生为公司副总经理

管理层方案落地，三位新聘高管均是泉峰体系出身。公司此次设总经理一名和副总经理两名，方案落地后缓解了部分市场对管理层变动的顾虑。从公司公告的高管简历来看，章鼎、刘志文、李江在泉峰集团内部工作均已有20年左右的时间，章鼎、李江分别在产品策划与市场营销、技术与品控方面有着丰富的经验，刘志文自2016年起便担任公司董秘、财务总监。三位高管熟悉公司与行业情况，且各自有专长的领域，就职后有望带领公司进入新征程。

经营战略稳定，传动与新能源两大核心业务中长期增长逻辑不变。公司发展路径明确，以传动业务为成长底线、新能源车零部件业务为增长线。（1）传动业务：DCT 阀板是公司的优势产品，除了主要通过博格华纳配套自主车企以外，公司还拿到了比亚迪、长城等客户的直供订单。受益于自主 DCT 渗透率提升，公司的传动业务将保持高速增长。（2）新能源业务：公司深耕新能源领域多年，具备较强的技术研发实力。目前公司产品已覆盖三电系统，在手订单饱满。随着产能释放，新能源业务将快速上量。

加速布局一体化压铸，打开发展新空间。一体化压铸方案是铝压铸行业革新的新赛道。公司在大型新能源铝铸件拥有技术储备，较早购入了大吨位压铸机进行布局，目前大型压铸机主要用于“多合一”组件、电池构件及车身构件相关业务。根据公告信息，公司5000T压铸机已经投入使用并量产，6000T和8000T压铸机也将陆续到厂。

盈利预测及投资评级：我们看好公司在新能源、传动零部件等核心业务的市场竞争力和高成长性。新管理层到位后有利于公司稳定经营，公司将按其战略规划稳步推进业务拓展。我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为1.62、2.47和3.34亿元，对应EPS分别为0.81、1.23和1.66元。2022年3月8日收盘价对应2021-2023年PE值分别为32、21和15倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：乘用车销量不及预期；上游原材料价格上涨；缺芯恢复情况不及预期；新产能建设进度不及预期。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,251	1,386	1,693	2,705	3,444
增长率(%)	4.0%	10.8%	22.1%	59.8%	27.3%
归母净利润(百万元)	86	121	162	247	334
增长率(%)	-6.3%	40.8%	34.1%	52.2%	35.1%
净资产收益率(%)	5.9%	7.8%	9.5%	12.9%	15.2%
每股收益(元)	0.47	0.60	0.81	1.23	1.66
PE	53.6	42.0	31.5	20.7	15.3
PB	3.5	3.3	3.0	2.7	2.3

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司主要从事汽车关键零部件的研发、生产、销售，产品主要应用于中高端汽车。公司具备强大的产品研发和生产制造能力，逐步成为世界级汽车零部件一级供应商的一站式合作伙伴。公司坚持“以市场为导向，以客户为中心”的发展战略，在行业内以高质量标准、高执行力、诚信守约获得客户的一致认可。

资料来源：公司公告、WIND

未来3-6个月重大事项提示：

2022-04-28 预计披露2021年年报

发债及交叉持股介绍：

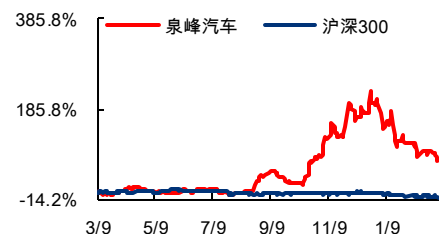
2021-09-14 发行6.2亿元6年期可转换公司债

泉峰控股(2285.HK)通过子公司持有公司23.12%可流通股

交易数据

52周股价区间(元)	51.28-14.85
总市值(亿元)	51.18
流通市值(亿元)	20.77
总股本/流通A股(万股)	20,142/20,142
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	6.89

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：张觉尹

021-25102897

zhangjueyin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070004

附表：公司盈利预测表

资产负债表					利润表						
单位:百万元					单位:百万元						
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	1064	1156	1282	1841	2225	营业收入	1251	1386	1693	2705	3444
货币资金	195	271	299	414	473	营业成本	936	1025	1264	1963	2473
应收账款	301	371	417	667	849	营业税金及附加	7	11	12	19	24
其他应收款	4	5	6	10	13	营业费用	38	41	59	81	103
预付款项	4	6	6	6	6	管理费用	75	84	92	162	210
存货	259	297	346	538	677	财务费用	30	16	17	27	34
其他流动资产	59	9	9	9	9	研发费用	80	83	110	189	241
非流动资产合计	1055	1075	1536	1933	2295	资产减值损失	-3	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	1	2	2	2	2
固定资产	909	902	1180	1501	1803	投资净收益	0	1	0	0	0
无形资产	76	81	128	173	216	加:其他收益	6	7	38	6	6
其他非流动资产	16	35	50	42	46	营业利润	92	133	177	270	366
资产总计	2118	2231	2818	3774	4520	营业外收入	1	2	2	2	2
流动负债合计	458	649	1081	1835	2295	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	95	178	515	1023	1302	利润总额	92	134	178	271	367
应付账款	261	334	377	585	737	所得税	7	13	16	24	33
预收款项	1	0	0	0	0	净利润	86	121	162	247	334
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
非流动负债合计	196	23	28	20	24	归属母公司净利润	86	121	162	247	334
长期借款	183	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	654	672	1109	1856	2319	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	4.01%	10.81%	22.15%	59.83%	27.30%
实收资本(或股本)	200	201	201	201	201	营业利润增长	-5.19%	44.75%	33.56%	52.52%	35.18%
资本公积	979	994	994	994	994	归属于母公司净利润增长	-6.27%	40.82%	34.12%	52.24%	35.06%
未分配利润	257	336	458	643	893	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1465	1560	1709	1919	2202	毛利率(%)	25.13%	26.06%	25.31%	27.43%	28.21%
负债和所有者权益	2118	2231	2818	3774	4520	净利率(%)	6.87%	8.73%	9.58%	9.13%	9.68%
现金流量表					单位:百万元	总资产净利润(%)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROE(%)					
经营活动现金流	285	212	290	217	423	偿债能力					
净利润	86	121	162	247	334	资产负债率(%)	31%	30%	39%	49%	51%
折旧摊销	110	120	109	151	197	流动比率	2.32	1.78	1.19	1.00	0.97
财务费用	30	16	17	27	34	速动比率	1.76	1.33	0.87	0.71	0.67
应收帐款减少	92	-71	-46	-250	-182	营运能力					
预收帐款增加	0	-1	0	0	0	总资产周转率	0.62	0.64	0.67	0.82	0.83
投资活动现金流	-242	6	-569	-546	-558	应收账款周转率	4	4	4	5	5
公允价值变动收益	1	2	2	2	2	应付账款周转率	5.38	4.66	4.76	5.62	5.21
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.47	0.60	0.81	1.23	1.66
筹资活动现金流	25	-133	339	559	394	每股净现金流(最新摊薄)	0.34	0.42	0.30	1.14	1.29
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	7.32	7.74	8.49	9.52	10.93
长期借款增加	-134	-183	0	0	0	估值比率					
普通股增加	50	1	0	0	0	P/E	53.62	42.02	31.55	20.72	15.34
资本公积增加	402	15	0	0	0	P/B	3.47	3.28	2.99	2.67	2.32
现金净增加额	68	85	60	229	259	EV/EBITDA	22.90	18.97	17.67	12.84	10.01

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	泉峰汽车 (603982): 泉心全意铝压铸, 风云际会新能源	2022-02-16
行业普通报告	汽车行业: 新能源补贴退坡符合预期, 需求驱动成主导	2022-01-04
行业深度报告	东兴证券汽车行业 2022 年度策略: 行业周期复苏与零部件格局重塑	2021-12-06
行业深度报告	【东兴汽车】汽车行业研究报告: 智能驾驶之路	2021-05-18
行业普通报告	汽车行业报告: 智能电动化下自主企业大机遇	2021-04-20

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士，多年汽车及零部件研究经验，2009 年至今曾就职于国家信息中心，长城证券，方正证券从事汽车行业研究。2021 年加入东兴证券研究所，负责汽车及零部件行业研究。

张觉尹

西安交通大学学士，复旦大学金融硕士，2019 年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴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法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526