

# 文灿股份 (603348)

## 2022 年半年报点评：实现同比高增长，一体化压铸业务不断突破

2022 年 08 月 15 日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

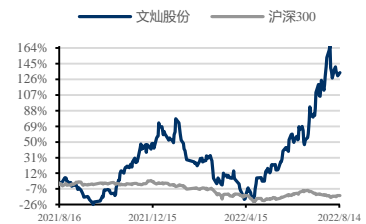
执业证书：S0600121070041  
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,112	5,519	7,108	8,319
同比	58%	34%	29%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	97	365	659	857
同比	16%	276%	80%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.37	1.39	2.51	3.27
P/E (现价&最新股本摊薄)	221.05	58.77	32.59	25.06

### 投资要点

- 公告要点：**公司发布 2022H1 业绩报告，符合我们预期。2022 年 H1 实现营业收入 24.42 亿元，同比+20.15%。其中，Q2 实现营收 11.99 亿元，同比+22.1%，环比-3.61%。2022 年 H1 实现归母净利润 1.36 亿元，同比+85.82%。其中，Q2 实现归母净利润 0.57 亿元，同比约+145.43%，环比约-28.50%。2022 年 H1 实现扣非归母净利润 1.29 亿元，同比+84.28%。其中 Q2 实现扣非归母净利润 0.52 亿元，同比约+143.92%，环比-32.59%。
- 核心客户缺芯缓解+新能源占比提升，推动公司营收/利润同比增长。**2022 年 H1 公司实现营收 11.4 亿元 (扣除百炼)，同比+31.85%。核心客户大众汽车/T 客户/蔚来汽车国内分别实现产量为 143.9/28.6/5.1 万辆，同比分别为-1.2%/+61.1%/+21.1%，新能源产品营收实现 5.5 亿元，占主营业务收入 (扣除百炼) 比例达到 49.37%，同比+98.32%。新能源产品占比提升，推动公司毛利增长，2022H1 实现净利润 0.82 亿元 (扣除百炼)，同比+185.3%。
- 车身结构件业务占比提升，一体化铸件领域持续取得突破，即将开始贡献收入。**2022 年 H1 公司车身结构件产品实现营收 3.6 亿元，占主营业务收入 (扣除百炼集团收入) 比例达到 32.55%，同比+48.44%。天津工厂和南通工厂 9000T 压铸机完成新势力客户定点的大型一体化产品试制，目前公司在半片式后地板、一体式后地板、前总成和上车身一体化压铸件产品均试制成功，预计 2022Q4 开始贡献收入。
- 持续开拓高附加值产品，不断加强新能源产能建设。**2022H1 期间，公司在一体化压铸件、电池盒、副车架、新能源电机壳等领域均获得新订单。同时，新增采购 9 台大型压铸机，用于大型一体化结构件产品的研发和制造，预计 2022 年全部完成安装并投入使用。为提升新能源结构件产能，公司将在安徽省六安市投资新建生产基地，并更改部分可转债资金用途，提升公司大型压铸模具产能，从而更好的服务客户并进一步的加强一体化压铸产品领先的市场地位及竞争力。
- 盈利预测与投资评级：**我们预测公司 2022-2024 年营收分别为 55.19/71.08/83.19 亿元，同比+34.21%/+28.80%/+17.04%；由于高毛利新能源产品占比持续提升，我们将公司 23-24 年归母净利润从 5.78/7.90 亿元上调至 6.59/8.57 亿元。2022-2024 归母净利润为 3.65/6.59/8.57 亿，同比+276.14%/+80.32%/+30.08%，对应 EPS 为 1.39/2.51/3.27 元，对应 PE 为 58.77/32.59/25.06 倍。维持“买入”评级
- 风险提示：**原材料价格波动超出预期；一体化压铸进度不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	85.31
一年最低/最高价	26.96/97.04
市净率(倍)	8.12
流通 A 股市值(百万元)	22,176.39
总市值(百万元)	22,377.55

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	10.51
资产负债率(% ,LF)	55.15
总股本(百万股)	262.31
流通 A 股(百万股)	259.95

### 相关研究

《文灿股份(603348)：深耕轻量化大赛道，一体化压铸全面领先》

2022-07-29

文灿股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>2,308</b>	<b>2,795</b>	<b>3,930</b>	<b>4,811</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,112</b>	<b>5,519</b>	<b>7,108</b>	<b>8,319</b>
货币资金及交易性金融资产	589	74	581	1,003	营业成本(含金融类)	3,351	4,299	5,380	6,206
经营性应收款项	1,045	1,765	2,178	2,523	税金及附加	33	42	55	64
存货	514	760	958	1,051	销售费用	52	94	96	112
合同资产	0	0	0	0	管理费用	286	419	562	649
其他流动资产	161	195	213	235	研发费用	120	182	216	258
<b>非流动资产</b>	<b>3,624</b>	<b>3,686</b>	<b>3,814</b>	<b>4,052</b>	财务费用	81	93	104	108
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	28	36	42
固定资产及使用权资产	2,039	2,287	2,411	2,525	投资净收益	0	6	14	8
在建工程	648	374	287	319	公允价值变动	0	1	2	3
无形资产	316	398	483	570	减值损失	-98	-16	-16	-21
商誉	259	259	259	259	资产处置收益	-3	-1	-1	-1
长期待摊费用	100	106	112	118	<b>营业利润</b>	<b>113</b>	<b>407</b>	<b>731</b>	<b>953</b>
其他非流动资产	262	262	262	262	营业外净收支	-7	-1	1	0
<b>资产总计</b>	<b>5,932</b>	<b>6,482</b>	<b>7,744</b>	<b>8,863</b>	<b>利润总额</b>	<b>106</b>	<b>406</b>	<b>732</b>	<b>953</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,921</b>	<b>2,084</b>	<b>2,633</b>	<b>2,832</b>	减:所得税	9	41	73	95
短期借款及一年内到期的非流动负债	739	492	492	492	<b>净利润</b>	<b>97</b>	<b>365</b>	<b>659</b>	<b>857</b>
经营性应付款项	882	1,148	1,491	1,670	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	69	87	100	<b>归属母公司净利润</b>	<b>97</b>	<b>365</b>	<b>659</b>	<b>857</b>
其他流动负债	246	374	563	569	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	1.39	2.51	3.27
非流动负债	1,293	1,242	1,296	1,349	EBIT	203	482	800	1,029
长期借款	991	1,041	1,091	1,141	EBITDA	641	822	1,175	1,445
应付债券	121	121	121	121	毛利率(%)	18.50	22.10	24.31	25.39
租赁负债	6	10	14	17	归母净利率(%)	2.36	6.62	9.27	10.30
其他非流动负债	176	70	70	70	收入增长率(%)	58.00	34.21	28.80	17.04
<b>负债合计</b>	<b>3,214</b>	<b>3,326</b>	<b>3,929</b>	<b>4,180</b>	归母净利润增长率(%)	15.95	276.14	80.32	30.08
归属母公司股东权益	2,718	3,156	3,815	4,683					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,718</b>	<b>3,156</b>	<b>3,815</b>	<b>4,683</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,932</b>	<b>6,482</b>	<b>7,744</b>	<b>8,863</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	415	130	1,037	1,107	每股净资产(元)	10.23	11.90	14.41	17.72
投资活动现金流	-484	-402	-492	-649	最新发行在外股份(百万股)	262	262	262	262
筹资活动现金流	-28	-217	-36	-41	ROIC(%)	4.13	9.23	13.91	15.46
现金净增加额	-124	-516	505	418	ROE-摊薄(%)	3.57	11.58	17.27	18.31
折旧和摊销	438	341	375	415	资产负债率(%)	54.18	51.31	50.73	47.16
资本开支	-472	-402	-500	-651	P/E (现价&最新股本摊薄)	221.05	58.77	32.59	25.06
营运资本变动	-299	-693	-258	-253	P/B (现价)	8.01	6.89	5.68	4.62

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

