

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

广东鸿图(002101)

投资评级

上次评级

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

广东鸿图(002101.SZ): 积极拓展造车新势力客户, 新能源产品收入实现高增

2022年08月23日

事件: 8月22日公司披露2022年半年度业绩报告, 2022年H1实现营业收入28.98亿元, 同比-2.35%; 归母净利润2.21亿元, 同比+68.15%; 扣非归母净利润1.24亿元, 同比-0.03%; 销售毛利率18.55%, 同比-1.52pct。其中Q2实现营业收入13.56亿元, 同比-3.46%; 归母净利润1.48亿元, 同比+121.26%; 扣非归母净利润0.65亿元, 同比-2.39%。

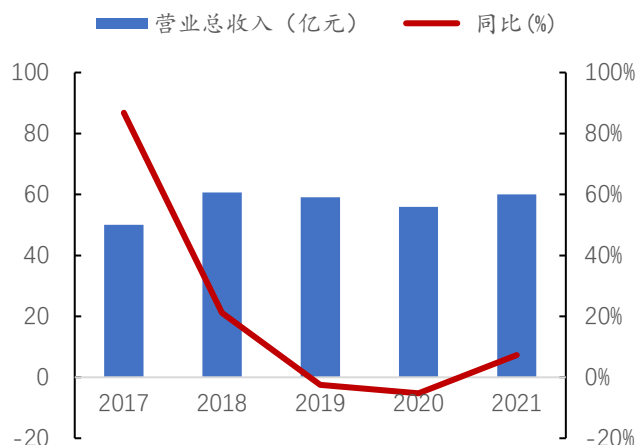
点评:

- **压铸业务表现尚可, 内外饰业务短期承压。**2022年H1公司压铸业务实现营业收入20.89亿元, 同比+10.26%, 归母净利润1.23亿元, 同比+26.85%, 毛利率18.13%, 同比-2.43pct; 内外饰业务实现营业收入7.93亿元, 同比-22.84%, 归母净利润0.39亿元, 同比-32.33%, 毛利率18.98%, 同比-5.01pct; 分地区来看, 内销收入22.74亿元, 同比-5.65%, 出口收入6.23亿元, 同比+11.89%。收入同比下滑主要系2021年5月长春四维出表所致, 若剔除出表影响则收入同比+6.12%, 此外上半年疫情也对公司业绩有一定冲击。
- **压铸: 新能源产品收入同比+125%, 成功取得小鹏汽车底盘一体化结构件量产订单。**新能源收入层面, 压铸业务上半年实现新能源汽车类产品销售收入3.67亿元, 同比+125%, 板块业务销售占比提高至17.55%, 同比+9.05pct; 订单层面, 6月成功取得小鹏汽车某车型底盘一体化结构件产品的量产订单; 产品层面, 压铸业务上半年共承接新产品49款, 其中包括电池壳体、电机壳体、前舱体、后地板等新能源汽车类新产品24款, 按产品订单规模占全部新产品生命周期销售额比重达67%; 技术层面, 实现了6800T大型一体化压铸单元落地应用及产品试制, 并联合设备、模具及材料等供应商合作伙伴共同就12000T超级智能压铸单元开发项目开展合作。
- **内外饰: 开拓小鹏、零跑、哪吒等新客户, 新能源业务收入增长超四倍。**新能源收入层面, 内外饰业务实现新能源汽车类产品销售收入1.55亿元, 同比增长460%, 板块业务销售占比提高至19.55%, 同比+7.55pct; 客户方面, 成功开拓了小鹏汽车、零跑汽车、光束汽车、哪吒汽车等新客户; 产品层面, 内外饰件业务新承接的新能源汽车类产品按年均销售额占比达42%; 技术层面, 内外饰板块加快推进饰件免底涂PVD技术、激光切割技术及无铬粗化技术研究应用, 完成喷涂技术方案和设备组装调试、激光切割技术方案和设备采购、无铬粗化技术工艺验证等工作。
- **盈利预测与投资评级:**公司是汽车铝合金精密铸件龙头, 受益于汽车电动化与轻量化进程下汽车铝材需求的增长。我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为4.19亿元、5.33亿元和6.40亿元, 对应EPS分别为0.79、1.01、1.21元, 对应PE分别为38倍、30倍和25倍。
- **风险因素:**原材料价格波动、一体化压铸投产进度不及预期、疫情缓解

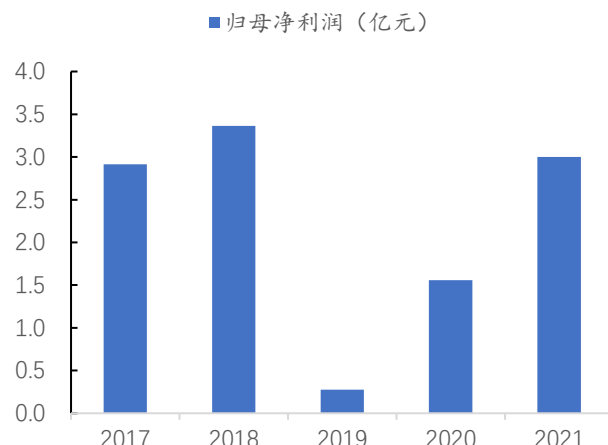
不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	5,596	6,003	6,846	8,055	9,545
增长率 YoY	-5.3%	7.3%	14.0%	17.7%	18.5%
归属母公司净利润 (百万元)	156	300	419	533	640
增长率 YoY	464.6%	92.7%	39.8%	27.0%	20.2%
毛利率	22.2%	20.1%	21.5%	21.8%	22.0%
净资产收益率ROE	3.4%	6.3%	8.3%	9.6%	10.3%
EPS(摊薄)(元)	0.29	0.57	0.79	1.01	1.21
市盈率 P/E(倍)	103.11	53.51	38.28	30.13	25.07
市净率 P/B(倍)	3.52	3.36	3.19	2.88	2.59

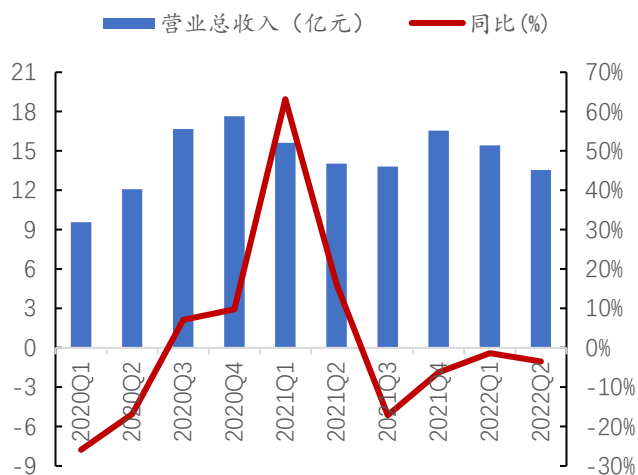
资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 08 月 22 日收盘价

图 1：公司历年收入&同比增速


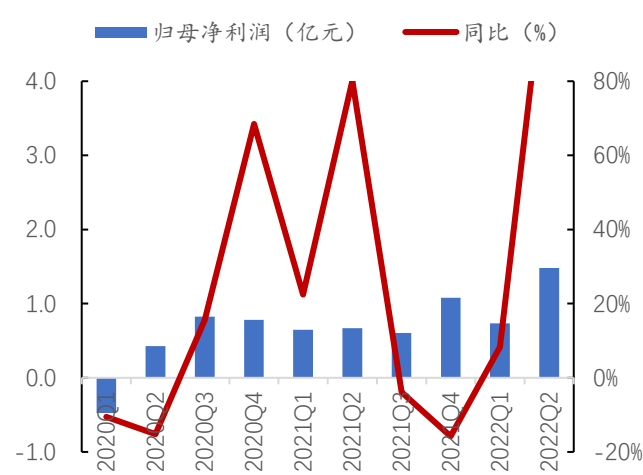
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：公司历年归母净利润


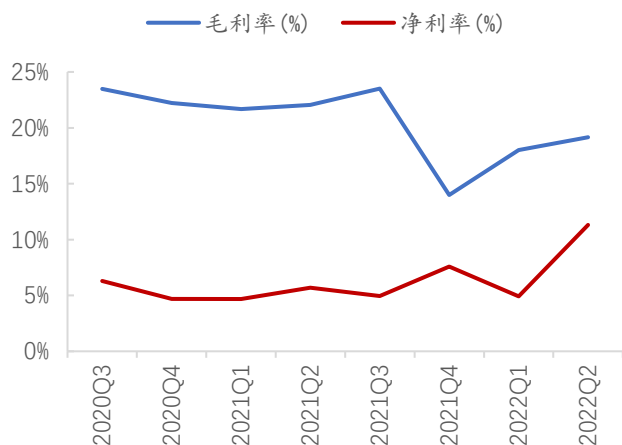
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：公司分季度营收&同比增速


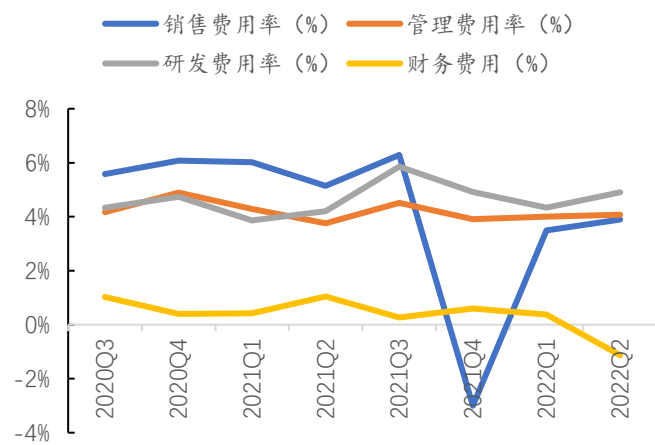
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：公司分季度归母净利润&同比增速


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：公司季度毛利率&净利率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：公司季度费用率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

财务模型

资产负债表	单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,479	3,137	4,706	5,635	7,847
应收票据	493	434	939	1,777	2,862
应收账款	26	163	52	201	99
预付账款	1,522	1,441	2,278	2,035	2,968
存货	35	17	38	38	45
其他	896	914	1,143	1,273	1,574
非流动资产	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
长期股权投资	4,609	4,490	4,228	3,855	3,437
固定资产(合计)	101	113	116	121	128
无形资产	2,694	2,473	2,376	2,108	1,777
其他	360	320	314	292	270
资产总计	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
1,454	1,584	1,421	1,333	1,263	
流动负债	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
8,088	7,627	8,934	9,489	11,284	
短期借款	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
2,996	2,125	3,088	3,017	4,052	
应付票据	554	138	138	138	138
应付账款	555	397	676	602	895
其他	1,278	1,121	1,665	1,591	2,240
非流动负债	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
609	469	609	686	779	
长期借款	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
189	416	416	416	416	
其他	46	283	283	283	283
负债合计	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
143	133	133	133	133	133
少数股东权益	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
3,185	2,540	3,504	3,432	4,468	
归属母公司股东权益	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
341	312	395	489	609	
负债和股东权益	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
4,561	4,774	5,035	5,568	6,208	

重要财务指标	单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	5,596	6,003	6,846	8,055	9,545
同比	-5.3%	7.3%	14.0%	17.7%	18.5%
归属母公司净利润	156	300	419	533	640
同比	464.6%	92.7%	39.8%	27.0%	20.2%
毛利率	22.2%	20.1%	21.5%	21.8%	22.0%
ROE	3.4%	6.3%	8.3%	9.6%	10.3%
EPS (摊薄)(元)	0.29	0.57	0.79	1.01	1.21
P/E	103.11	53.51	38.28	30.13	25.07
P/B	3.52	3.36	3.19	2.88	2.59
EV/EBITDA	4.80	6.73	15.22	12.56	10.28

利润表	单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	5,596	6,003	6,846	8,055	9,545
营业成本	4,354	4,799	5,372	6,298	7,444
营业税金及附加	98	85	107	124	146
销售费用	342	203	232	273	323
管理费用	293	247	307	351	420
研发费用	262	282	316	374	443
财务费用	47	35	0	0	0
减值损失合计	-6	-1	-5	0	3
投资净收益	4	16	12	15	19
其他	27	15	30	36	41
营业利润	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
226	383	549	685	831	
营业外收支	-14	-4	0	0	0
利润总额	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
212	379	549	685	831	
所得税	18	33	47	59	71
净利润	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
193	347	502	627	760	
少数股东损益	38	47	83	94	120
归属母公司净利润	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
156	300	419	533	640	
EBITDA	797	929	1,023	1,173	1,328
EPS (当年)(元)	0.29	0.57	0.79	1.01	1.21

现金流量表	单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,154	698	876	952	1,164
净利润	193	347	502	627	760
折旧摊销	519	528	481	503	518
财务费用	50	30	0	0	0
投资损失	-4	-16	-12	-15	-19
营运资金变动	394	-195	-100	-162	-92
其它	2	4	5	0	-3
投资活动现金流	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
-378	-368	-212	-114	-79	
资本支出	-434	-470	-220	-125	-93
长期投资	0	0	-3	-4	-5
其他	56	102	12	15	19
筹资活动现金流	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
-627	-385	-159	0	0	
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	1,396	889	0	0	0
支付利息或股息	-84	-142	-159	0	0
现金流净增加额	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
153	-56	505	838	1,085	

研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018 年金牛奖第 1 名、2020 年新财富第 2 名、2020 新浪金麒麟第 4 名团队核心成员。4 年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

曹子杰，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。