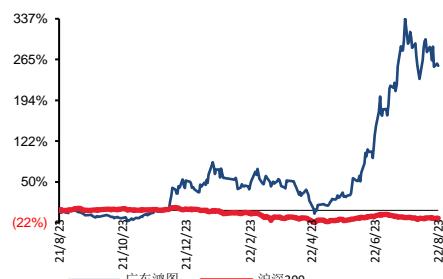




汽车 汽车零部件

昨收盘: 30.02

## 走势比较



## 股票数据

总股本/流通(百万股)	529/529
总市值/流通(百万元)	15,877/15,874
12个月最高/最低(元)	37.38/6.96

相关研究报告:

证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

**事件:** 公司近日发布 2022 年中报, 1H22 公司营收/归母净利/扣非归母净利 29.0 亿/2.2 亿/1.2 亿, 同同比分别-2.3%/+67.4%/-0.03%, 非经常损益(0.97 亿)同比+1165.9%。2022 公司营收 13.6 亿, 同/环比分别-3.4%/-12.1%; 归母净利 1.5 亿, 同/环比分别+120.9%/+102.7%。

**1、新能源业务表现亮眼。**1H22 公司营收 29.0 亿, 同同比-2.3%。1) 压铸业务: 1H22 营收 20.9 亿, 同同比+10.6%; 其中, 新能源业务营收 3.7 亿, 同同比+125%。1H22 营收 7.9 亿, 同同比-23.3%; 其中, 新能源业务营收 1.6 亿, 同同比+460%, 并成功切入小鹏、零跑、哪吒等客户供应链。

### 2、盈利能力阶段性承压。

- 毛利率: 1H22 毛利率 18.6%, 同同比-3.3pct。原因系: ①运输费调整至营业成本; ②原材料价格处于高位。
- 费用率: 1H22 公司三费费用率 7.4%, 同同比-2.9pct (销售/管理/财务费用率同比-1.9pct/持平/-1.0pct), 主要系运输费用科目调整以及汇兑收益增加所致。此外, 公司以持续的研发投入提升产品价值力、竞争力, 1H22 研发费用同比+11.6%。
- 净利率: 1H22 扣非净利率 4.3%, 同同比+0.1pct, 毛利率/费用率/投资收益对扣非净利率影响分别为-3.3pct/+2.9pct/+2.2pct。

**3、客户群结构优良, 压铸业务蓄势待发。**1) 研发创新方面, 压铸板块成功下线国产最大尺寸 6800T 超大型一体化铝合金压铸结构件, 并率先布局全球首台最大吨位 12000T 压铸装备。2) 新产品承接方面, 1H22 压铸业务承接新能源汽车类产品 24 款 (电池壳体、电机壳体、前舱体、后地板等), 订单规模与新产品生命周期销售额占比 67%。3) 客户拓展方面, 公司积极开拓新能源汽车市场, 成功开发广汽埃安、小鹏、蔚来、宁德时代等多家新客户结构件及底盘安全件, 客户群结构优良, 支撑业务量稳定持续增长。

**投资策略:** 我们预计公司 2022 年营收 69 亿, 净利润 4.4 亿, 目前估值 36 倍, 客户结构优化支撑压铸业务持续增长, 未来高速增长依然值得期待, 给予“买入”评级。

风险提示：客户销量不及预期，原材料价格波动。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6003	6970	8173	9769
(+/-%)	7.27	16.11	17.26	19.53
净利润(百万元)	300	438	659	754
(+/-%)	92.68	46.06	50.34	14.43
摊薄每股收益(元)	0.57	0.83	1.25	1.43
市盈率(PE)	52.91	36.23	24.10	21.06

资料来源：Wind, 太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



资产负债表(百万)					利润表(百万)							
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
货币资金	493	434	1,562	2,291	2,804	营业收入	5,596	6,003	6,970	8,173	9,769	
应收和预付款项	1,595	1,654	2,540	2,166	3,386	营业成本	4,354	4,799	5,597	6,522	7,766	
存货	896	914	1,223	1,294	1,678	营业税金及附加	98	85	111	130	150	
其他流动资产	328	135	233	232	200	销售费用	342	203	272	327	368	
流动资产合计	3,479	3,137	5,569	6,042	8,091	管理费用	293	247	279	319	366	
长期股权投资	101	113	113	113	113	财务费用	47	35	41	38	40	
投资性房地产	8	1	1	1	1	资产减值损失	(6)	(1)	(2)	(3)	(2)	
固定资产	2,694	2,473	2,338	2,203	2,069	投资收益	4	16	70	60	50	
在建工程	96	125	125	125	125	公允价值变动	0	0	10	48	(36)	
无形资产	360	320	298	275	253	营业利润	226	383	748	943	1,092	
长期待摊费用	409	456	212	0	0	其他非经营损益	(14)	(4)	(3)	(7)	(5)	
其他非流动资产	147	208	158	171	179	利润总额	212	379	745	936	1,087	
资产总计	8,088	7,627	9,608	9,724	11,625	所得税	18	33	86	90	107	
短期借款	554	138	0	0	0	净利润	193	347	659	847	980	
应付和预收款项	2,060	1,637	2,852	2,465	3,722	少数股东损益	38	47	221	188	226	
长期借款	46	283	0	0	0	归母股东净利润	156	300	438	659	754	
其他负债	478	455	448	460	455							
负债合计	3,185	2,540	3,413	2,988	4,245							
股本	530	529	529	529	529	预测指标						
资本公积	2,789	2,775	3,375	3,375	3,375	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		
留存收益	1,249	1,470	1,756	2,111	2,529	毛利率	22.19%	20.07%	19.70%	20.20%	20.50%	
归母公司股东权益	4,561	4,774	5,661	6,015	6,433	销售净利率	4.04%	6.38%	10.73%	11.54%	11.18%	
少数股东权益	341	312	534	721	947	销售收入增长率	(5.25%)	7.28%	16.11%	17.25%	19.53%	
股东权益合计	4,903	5,087	6,194	6,736	7,380	EBIT 增长率	(51.18%)	32.03%	15.61%	24.40%	15.05%	
负债和股东权益	8,088	7,627	9,608	9,724	11,625	净利润增长率	464.55%	92.68%	46.06%	50.34%	14.43%	
现金流量表(百万)					ROE	3.41%	6.28%	7.74%	10.95%	11.72%		
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	ROA	2.39%	4.55%	6.86%	8.71%	8.43%	
经营性现金流	1,154	698	1,005	1,159	762	ROIC	5.21%	8.84%	15.75%	20.33%	23.84%	
投资性现金流	(378)	(368)	50	(37)	121	EPS(X)	0.29	0.57	0.83	1.25	1.43	
融资性现金流	(627)	(385)	73	(393)	(370)	PE(X)	102.18	52.91	36.23	24.10	21.06	
现金增加额	158	(71)	1,128	729	513	PB(X)	3.48	3.33	2.80	2.64	2.47	
					PS(X)	2.84	2.64	2.28	1.94	1.63		
					EV/EBITDA(X)	4.23	6.06	15.34	12.36	10.74		

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。