开源证券

文灿股份（603348.SH） 2022 年前三季度业绩略超预期，一体压铸放量在即

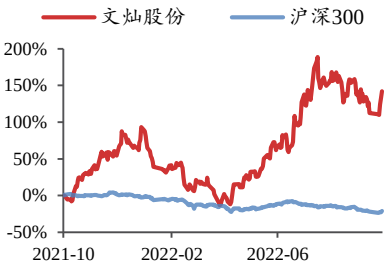
2022 年 10 月 17 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2022/10/14
当前股价(元)	81.35
一年最高最低(元)	99.00/28.48
总市值(亿元)	214.38
流通市值(亿元)	212.46
总股本(亿股)	2.64
流通股本(亿股)	2.61
近 3 个月换手率(%)	102.29

股价走势图



数据来源：聚源

邓健全（分析师）
dengjianquan@kysec.cn
证书编号：S0790521040001

赵悦媛（分析师）
zhaoyueyuan@kysec.cn
证书编号：S0790522070005

● 2022 年前三季度归母净利润预计为 2.4~2.7 亿元，同比增长 248.7%~292.3%

2022 年 10 月 16 日，公司发布 2022 年前三季度业绩预告，公司预计 2022 年前三季度实现归母净利润 2.40~2.70 亿元，同比增长 248.7%~292.3%；预计 2022 年前三季度实现扣非净利润 2.25~2.55 亿元，同比增长 250.1%~296.7%。公司预计 2022Q3 单季度实现归母净利润 1.04~1.34 亿元，同比实现扭亏，环比增长 83.1%~135.9%，整体业绩略超我们预期。据公司公告披露，报告期内公司持续加强与新能源汽车客户的业务合作，新能源汽车客户收入占比有所提高，产品结构优化带动公司毛利增长，此外子公司法国百炼集团整合协同顺利，其产销量进一步提升推动公司业绩增长。我们维持此前盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润为 3.86/6.39/8.82 亿元，EPS 为 1.47/2.44/3.36 元/股，对应当前股价 PE 为 55.2/33.4/24.2 倍，我们认为公司一体化压铸布局领先，未来有望充分受益于新能源汽车浪潮，维持“买入”评级。

● 多项产品项目开拓顺利，一体化压铸产品于三季度实现量产

据公司公告披露，公司积极推进一体压铸产品研发与销售，在 2022 年第三季度某新势力客户的一体化产品将进入爬坡量产阶段；此外，在低压铸造副车架方面，公司宜兴工厂多个副车架定点项目的订单饱满，某新势力客户某款车型的副车架将在 2022 年 10 月底量产；储能电池盒业务领域，公司已经获得部分客户的订单；在电机壳方面，公司新获某客户电机壳项目，预计 2022 年底实现量产。

● 拟投资 8 亿元用于建设重庆轻量化零部件生产基地，进一步完善产能布局

公司于 2022 年 9 月重庆共享工业投资有限公司签署《文灿新能源汽车轻量化零部件重庆生产基地项目合作协议书》及相关协议，拟在重庆市沙坪坝区投资建设“文灿新能源汽车轻量化零部件重庆生产基地项目”。项目总投资约为人民币 8 亿元，其中固定资产约 6 亿元，主要生产中高端新能源汽车轻量化一体车身结构件、动力系统零部件等关键产品，重庆基地的建设将完善公司西南地区产能布局。

● 风险提示：新能源乘用车销量不及预期、疫情反复、原材料价格大幅上涨。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,603	4,112	5,392	7,284	9,118
YOY(%)	69.2	58.0	31.1	35.1	25.2
归母净利润(百万元)	84	97	386	639	882
YOY(%)	18.0	15.9	297.7	65.3	38.0
毛利率(%)	23.6	18.5	19.6	21.6	23.5
净利率(%)	3.2	2.4	7.2	8.8	9.7
ROE(%)	3.5	3.6	12.6	17.5	19.6
EPS(摊薄/元)	0.32	0.37	1.47	2.44	3.36
P/E(倍)	254.5	219.5	55.2	33.4	24.2
P/B(倍)	8.4	8.0	7.0	5.9	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2082	2308	2997	4091	5204
现金	720	589	865	1169	1463
应收票据及应收账款	787	1027	1267	1832	2510
其他应收款	8	6	12	13	19
预付账款	9	17	17	28	29
存货	409	514	680	893	1028
其他流动资产	149	155	155	155	155
非流动资产	3519	3624	4602	5999	7149
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2186	2025	2906	4121	5090
无形资产	359	316	351	393	438
其他非流动资产	974	1283	1344	1485	1621
资产总计	5601	5932	7599	10090	12352
流动负债	1761	1921	3227	5066	6550
短期借款	512	489	1522	2828	4050
应付票据及应付账款	600	882	1034	1490	1593
其他流动负债	649	550	670	748	907
非流动负债	1259	1293	1307	1369	1308
长期借款	1062	1111	1126	1188	1126
其他非流动负债	197	181	181	181	181
负债合计	3020	3214	4534	6435	7858
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	259	262	262	262	262
资本公积	1684	1833	1833	1833	1833
留存收益	664	721	928	1270	1741
归属母公司股东权益	2581	2718	3065	3655	4495
负债和股东权益	5601	5932	7599	10090	12352

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	783	415	637	919	1063
净利润	90	97	386	639	882
折旧摊销	331	434	342	498	625
财务费用	69	81	81	125	189
投资损失	-7	0	-4	-35	-47
营运资金变动	159	-299	-171	-343	-633
其他经营现金流	140	102	-2	34	-7
投资活动现金流	-797	-484	-1318	-1895	-1775
资本支出	225	482	978	1398	1149
长期投资	400	0	0	-50	-37
其他投资现金流	-172	-2	-341	-547	-663
筹资活动现金流	43	-28	-64	-31	-213
短期借款	135	-23	11	-6	3
长期借款	230	50	14	62	-62
普通股增加	38	3	0	0	0
资本公积增加	455	149	0	0	0
其他筹资现金流	-815	-208	-89	-88	-154
现金净增加额	40	-124	-745	-1008	-925

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2603	4112	5392	7284	9118
营业成本	1989	3351	4335	5711	6975
营业税金及附加	20	33	43	51	73
营业费用	39	52	49	66	91
管理费用	242	286	345	466	593
研发费用	83	120	140	189	246
财务费用	69	81	81	125	189
资产减值损失	-45	-86	-27	-36	-36
其他收益	16	26	17	20	21
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	7	0	4	3	2
资产处置收益	-3	-3	-2	-3	-3
营业利润	133	113	444	733	1008
营业外收入	0	1	2	2	2
营业外支出	12	9	7	9	8
利润总额	121	106	439	726	1002
所得税	31	9	53	87	120
净利润	90	97	386	639	882
少数股东损益	6	0	0	0	0
归属母公司净利润	84	97	386	639	882
EBITDA	532	625	857	1364	1834
EPS(元)	0.32	0.37	1.47	2.44	3.36

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	69.2	58.0	31.1	35.1	25.2
营业利润(%)	71.5	-14.6	292.1	65.1	37.5
归属于母公司净利润(%)	18.0	15.9	297.7	65.3	38.0
获利能力					
毛利率(%)	23.6	18.5	19.6	21.6	23.5
净利率(%)	3.2	2.4	7.2	8.8	9.7
ROE(%)	3.5	3.6	12.6	17.5	19.6
ROIC(%)	3.3	3.8	7.4	9.3	10.4
偿债能力					
资产负债率(%)	53.9	54.2	59.7	63.8	63.6
净负债比率(%)	49.6	50.4	70.8	90.9	94.9
流动比率	1.2	1.2	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	4.5	4.5	4.7	4.7	4.2
应付账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.37	1.47	2.44	3.36
每股经营现金流(最新摊薄)	2.99	1.58	2.43	3.50	4.06
每股净资产(最新摊薄)	9.65	10.23	11.55	13.80	17.01
估值比率					
P/E	254.5	219.5	55.2	33.4	24.2
P/B	8.4	8.0	7.0	5.9	4.8
EV/EBITDA	42.5	36.3	27.4	18.1	14.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn