

# 广东鸿图 (002101)

证券研究报告

2022年10月27日

## 业绩同比高增长，业务板块优化助力公司中长期发展

**事件:** 公司发布2022年三季报:实现营业收入48.08亿元,同比+10.56%,实现归母净利润约3.58亿元,同比增长约+86.10%。

**点评:**

**Q3 业绩超预期, 营收、利润同比高增长。** 公司前三季度实现营业收入48.08亿元,同比+10.56%;实现归母净利润约3.58亿元,同比增长约+86.10%;实现扣非净利润2.55亿元,同比+44.68%。22Q3实现营业收入19.10亿元,同比+38.30%,环比+40.92%;实现归母净利润约1.36亿元,同比+125.25%,环比-8.18%;实现扣非净利润1.31亿元,同比+151.42%,环比+100.95%。我们认为公司22Q3营收高增长主要系因疫情恢复和购置税减半政策刺激下乘用车行业增长,以及公司持续加大新能源汽车业务的开拓力度;利润高增长主要系因营业收入同比高速增长、原材料价格有所下降以及公司持续推进提质降本增效措施。

**经营管理持续改善, 降本增效收效显著。** 公司22Q3销售费用率为2.98%,同比-3.32pct,环比-0.92pct;管理费用率3.46%,同比-1.03pct,环比-0.60pct;研发费用率4.19%,同比-1.68pct,环比-0.68pct;财务费用率-0.52%,同比-0.81pct,环比+0.58pct。公司经营管理持续改善,落实提质降本增效措施,助力业绩稳步提升。

**业务板块优化, 压铸+内外饰业务板块齐头并进。** (1) 宝龙汽车: 公司持续推进业务聚焦与资产优化,已完成了宝龙汽车股权等竞争优势不明显或协同效应较弱的业务和资产的剥离。(2) 内外饰: 公司完成收购内外饰板块四维尔丹并其他股东50%股权,成功开拓了小鹏、零跑、光束、哪吒等新客户。(3) 压铸: 公司实现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;于今年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;上半年承接包括电池壳体、电机壳体、前舱体、后地板等新能源汽车类新产品24款新产品。(4) 此外,公司还加快工艺多元化布局,推进低压/差压工艺的导入及工装设备采购,按计划实施卡斯马、吉利、比亚迪、广汽等客户的副车架研发,并完成转向节产品试制。

**投资建议:** 公司为汽车铝合金压铸行业龙头,短期看公司的各业务板块均有望迎来边际改善,带动公司业绩的提升;长期看公司在一体化压铸领域布局较早,进展较快,随着公司相关产品的量产,公司营收规模和业绩有望迎来快速提升。考虑原材料价格有所回落,叠加公司一体化压铸获得定点,有望在23年开始逐步贡献业绩,我们将公司22-24年的归母净利润从4.4、4.9、5.9亿元上调到4.7亿元、5.9、7.4亿元,对应PE分别为26.1x、21.1、16.7x,维持“买入”评级。

**风险提示:** 汽车行业景气度下行风险、行业竞争加剧、新业务拓展不及预期

### 投资评级

行业	汽车/汽车零部件
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	23.4元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	528.88
流通A股股本(百万股)	528.79
A股总市值(百万元)	12,375.77
流通A股市值(百万元)	12,373.69
每股净资产(元)	9.22
资产负债率(%)	43.47
一年内最高/最低(元)	37.38/6.69

### 作者

<b>于特</b>	分析师
SAC执业证书编号: S1110521050003	
yute@tfzq.com	
<b>庞博</b>	联系人
pangboa@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

1 《广东鸿图-首次覆盖报告:一体化压铸方兴未艾,铝压铸龙头迎来全新成长期》2022-04-29

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	5,596.03	6,003.33	6,970.03	8,324.00	10,412.03
增长率(%)	(5.25)	7.28	16.10	19.43	25.08
EBITDA(百万元)	812.29	972.93	899.10	1,046.37	1,241.72
净利润(百万元)	155.73	300.05	474.21	587.43	741.35
增长率(%)	464.55	92.68	58.04	23.88	26.20
EPS(元/股)	0.29	0.57	0.90	1.11	1.40
市盈率(P/E)	79.47	41.25	26.10	21.07	16.69
市净率(P/B)	2.71	2.59	2.51	2.34	2.16
市销率(P/S)	2.21	2.06	1.78	1.49	1.19
EV/EBITDA	4.23	6.06	13.07	11.05	9.09

资料来源: wind, 天风证券研究所

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	493.44	433.82	1,138.57	1,424.91	1,691.86
应收票据及应收账款	1,547.71	1,604.41	2,324.82	2,289.38	3,413.36
预付账款	34.96	16.72	115.02	12.17	133.34
存货	895.61	914.12	1,176.67	1,300.20	1,748.44
其他	507.08	168.24	239.30	276.08	222.86
<b>流动资产合计</b>	<b>3,478.81</b>	<b>3,137.31</b>	<b>4,994.38</b>	<b>5,302.74</b>	<b>7,209.86</b>
长期股权投资	100.88	112.58	112.58	112.58	112.58
固定资产	2,694.42	2,472.92	2,285.49	2,193.23	2,142.39
在建工程	96.47	125.23	157.66	166.36	172.45
无形资产	359.86	320.12	297.70	275.29	252.87
其他	1,357.34	1,458.72	1,164.85	965.58	973.78
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,608.97</b>	<b>4,489.57</b>	<b>4,018.28</b>	<b>3,713.04</b>	<b>3,654.07</b>
<b>资产总计</b>	<b>8,087.78</b>	<b>7,626.87</b>	<b>9,012.67</b>	<b>9,015.78</b>	<b>10,863.93</b>
短期借款	554.22	138.00	130.00	97.50	73.13
应付票据及应付账款	1,832.41	1,517.90	2,398.40	2,269.89	3,430.60
其他	594.10	463.09	777.30	590.46	839.94
<b>流动负债合计</b>	<b>2,980.74</b>	<b>2,118.99</b>	<b>3,305.70</b>	<b>2,957.85</b>	<b>4,343.67</b>
长期借款	45.67	282.70	280.00	210.00	157.50
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	143.34	132.81	128.07	134.74	131.87
<b>非流动负债合计</b>	<b>189.01</b>	<b>415.50</b>	<b>408.07</b>	<b>344.74</b>	<b>289.37</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,185.06</b>	<b>2,540.32</b>	<b>3,713.78</b>	<b>3,302.59</b>	<b>4,633.04</b>
少数股东权益	341.43	312.42	358.74	416.12	488.53
股本	530.06	528.88	528.88	528.88	528.88
资本公积	2,789.31	2,775.41	2,667.28	2,667.28	2,667.28
留存收益	1,249.30	1,469.84	1,754.37	2,106.83	2,551.63
其他	(7.38)	0.00	(10.38)	(5.92)	(5.43)
<b>股东权益合计</b>	<b>4,902.72</b>	<b>5,086.55</b>	<b>5,298.89</b>	<b>5,713.18</b>	<b>6,230.89</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8,087.78</b>	<b>7,626.87</b>	<b>9,012.67</b>	<b>9,015.78</b>	<b>10,863.93</b>

现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	193.44	346.74	474.21	587.43	741.35
折旧摊销	519.28	517.96	277.41	285.98	297.17
财务费用	50.27	29.76	14.52	4.99	(3.74)
投资损失	(4.30)	(15.85)	(74.50)	(4.50)	(4.50)
营运资金变动	330.08	(77.21)	239.78	(80.38)	(246.45)
其它	65.56	(103.62)	77.20	95.63	120.68
<b>经营活动现金流</b>	<b>1,154.33</b>	<b>697.78</b>	<b>1,008.61</b>	<b>889.15</b>	<b>904.52</b>
资本支出	211.91	76.45	104.73	173.33	232.87
长期投资	(0.21)	11.71	0.00	0.00	0.00
其他	(590.05)	(455.71)	(130.14)	(349.02)	(458.28)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(378.35)</b>	<b>(367.56)</b>	<b>(25.41)</b>	<b>(175.68)</b>	<b>(225.41)</b>
债权融资	(574.49)	(233.17)	60.61	(158.36)	(67.83)
股权融资	(92.75)	(166.37)	(339.07)	(268.76)	(344.33)
其他	40.33	14.91	0.00	0.00	(0.00)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(626.91)</b>	<b>(384.63)</b>	<b>(278.46)</b>	<b>(427.12)</b>	<b>(412.16)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>149.07</b>	<b>(54.41)</b>	<b>704.75</b>	<b>286.34</b>	<b>266.95</b>

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>5,596.03</b>	<b>6,003.33</b>	<b>6,970.03</b>	<b>8,324.00</b>	<b>10,412.03</b>
营业成本	4,354.35	4,798.65	5,476.32	6,419.55	7,989.42
营业税金及附加	97.55	85.03	110.12	124.70	160.24
销售费用	341.57	203.41	243.95	307.99	426.89
管理费用	292.70	246.65	278.80	332.96	416.48
研发费用	262.09	281.67	313.65	382.90	478.95
财务费用	47.20	34.95	14.52	4.99	(3.74)
资产/信用减值损失	(9.44)	(10.04)	(4.48)	(5.85)	(6.53)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4.30	15.85	74.50	4.50	4.50
其他	(20.12)	(36.01)	0.00	0.00	(0.00)
<b>营业利润</b>	<b>225.83</b>	<b>383.16</b>	<b>602.68</b>	<b>749.55</b>	<b>941.75</b>
营业外收入	0.95	2.94	5.35	3.08	3.79
营业外支出	15.02	6.81	8.68	10.17	8.56
<b>利润总额</b>	<b>211.75</b>	<b>379.28</b>	<b>599.35</b>	<b>742.46</b>	<b>936.99</b>
所得税	18.31	32.54	47.95	59.40	74.96
<b>净利润</b>	<b>193.44</b>	<b>346.74</b>	<b>551.41</b>	<b>683.06</b>	<b>862.03</b>
少数股东损益	37.71	46.69	77.20	95.63	120.68
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>155.73</b>	<b>300.05</b>	<b>474.21</b>	<b>587.43</b>	<b>741.35</b>
每股收益(元)	0.29	0.57	0.90	1.11	1.40

主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-5.25%	7.28%	16.10%	19.43%	25.08%
营业利润	75.00%	69.67%	57.29%	24.37%	25.64%
归属于母公司净利润	464.55%	92.68%	58.04%	23.88%	26.20%
<b>获利能力</b>					
毛利率	22.19%	20.07%	21.43%	22.88%	23.27%
净利率	2.78%	5.00%	6.80%	7.06%	7.12%
ROE	3.41%	6.28%	9.60%	11.09%	12.91%
ROIC	5.21%	8.84%	12.80%	16.10%	19.24%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	39.38%	33.31%	41.21%	36.63%	42.65%
净负债率	3.13%	0.29%	-11.60%	-18.46%	-22.36%
流动比率	1.16	1.48	1.51	1.79	1.66
速动比率	0.86	1.05	1.15	1.35	1.26
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	3.48	3.81	3.55	3.61	3.65
存货周转率	6.45	6.63	6.67	6.72	6.83
总资产周转率	0.69	0.76	0.84	0.92	1.05
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.29	0.57	0.90	1.11	1.40
每股经营现金流	2.18	1.32	1.91	1.68	1.71
每股净资产	8.62	9.03	9.34	10.02	10.86
<b>估值比率</b>					
市盈率	79.47	41.25	26.10	21.07	16.69
市净率	2.71	2.59	2.51	2.34	2.16
EV/EBITDA	4.23	6.06	13.07	11.05	9.09
EV/EBIT	6.61	8.58	18.90	15.21	11.95

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com