

岱美股份 (603730)

2022年三季报点评：Q3业绩符合预期，看好公司品类扩张

2022年10月29日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	4,209	5,026	6,289	7,989
同比	7%	19%	25%	27%
归属母公司净利润 (百万元)	416	643	736	944
同比	6%	54%	15%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.44	0.68	0.78	1.00
P/E (现价&最新股本摊薄)	35.13	22.74	19.86	15.49

#业绩符合预期

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年三季报，公司前三季度实现营业收入 36.43 亿元，同比增长 13.72%；实现归母净利润 4.86 亿元，同比增长 12.43%。其中公司 Q3 单季度实现营业收入 13.84 亿元，同比增长 38.42%，环比增长 21.94%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比增长 34.44%，环比增长 5.39%。公司三季度业绩整体符合我们的预期。
- **国内市场销量增长叠加海外车市企稳，公司 Q3 营收端和净利端均实现环比增长。** Q3 国内乘用车批发销量 652.69 万辆，环比增长 37.98%；Q3 欧洲汽车销量 336.07 万辆，环比微降 5.66%；Q3 北美汽车销量 422.32 万辆，环比微跌 3.25%。整体上看，北美、欧洲车市逐步企稳，叠加国内车市 Q3 产销量环比大幅提升，推动公司 Q3 营收端环比提升。净利端，受益于营收端的环比增长，虽然毛利率略有下滑以及费用端稍有增长，公司 Q3 仍实现归母净利润 1.76 亿元，环比增长 5.39%。盈利能力方面，公司 Q3 单季度毛利率为 26.77%，环比 Q2 微降了 0.22 个百分点；Q3 单季度归母净利率为 12.72%，环比 Q2 下降了 2.00 个百分点，主要系公司 Q3 毛利率微降叠加期间费用率有所提升导致。期间费用率方面，公司 Q3 单季的期间费用率为 11.15%，环比提升了 1.30 个百分点，主要系财务费用率环比有所提升；分项来看，公司 Q3 单季的销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.63%/7.64%/3.21%/-2.33%，分别环比+0.73/+0.33/-1.08/+2.78 个百分点。
- **沿着核心工艺扩展产品品类，打开公司长期成长空间。**公司遮阳板业务已经发展为全球龙头，在全球市场的份额超过 40%。在遮阳板业务的基础上，公司进一步发力开拓头枕和顶棚业务。头枕产品单车价值量相比遮阳板更大，市场空间更大。目前公司头枕业务主要客户为通用，后续有望进一步提升对克莱斯勒和福特的配套比例，头枕收入规模中期有望达到 20 亿元。顶棚产品的价值量则更高，市场空间更大，且与遮阳板同属于车顶系统零部件，在核心工艺上同样存在相通性。公司正积极拓展顶棚业务，目前公司顶棚产品已经成功进入到北美造车新势力等客户的供应体系中，随着后续顶棚业务持续获得定点，将为公司贡献收入增量，顶棚产品有望成为公司未来成长的重要方向。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到汇兑收益和新业务开拓，我们将公司 2022-2024 年的归母净利润从 5.83 亿元/6.98 亿元/8.89 亿元上调至 6.43 亿元/7.36 亿元/9.44 亿元，对应 EPS 分别为 0.68 元、0.78 元、1.00 元，市盈率分别为 22.74 倍、19.86 倍、15.49 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**全球乘用车行业销量不及预期；公司新产品拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.52
一年最低/最高价	9.44/26.16
市净率(倍)	3.50
流通 A 股市值(百万元)	14,615.81
总市值(百万元)	14,615.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.43
资产负债率(% ,LF)	23.10
总股本(百万股)	941.74
流通 A 股(百万股)	941.74

相关研究

《岱美股份(603730)：2022 年中报点评：Q2 业绩好于预期，看好公司品类扩张之路》

2022-08-31

《岱美股份(603730)：遮阳板细分赛道全球龙头，品类扩张打开成长空间》

2022-08-05

岱美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
流动资产	3,236	3,781	4,475	6,043	营业总收入	4,209	5,026	6,289	7,989
货币资金及交易性金融资产	831	920	675	1,538	营业成本(含金融类)	3,164	3,659	4,563	5,786
经营性应收款项	858	1,354	1,523	2,041	税金及附加	23	25	31	40
存货	1,451	1,412	2,176	2,362	销售费用	84	126	151	192
合同资产	0	0	0	0	管理费用	302	362	447	567
其他流动资产	96	96	101	103	研发费用	187	186	233	296
非流动资产	2,014	2,036	2,019	2,014	财务费用	53	-80	13	16
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	27	10	12	14
固定资产及使用权资产	970	950	912	876	投资净收益	187	35	37	39
在建工程	130	166	202	238	公允价值变动	-111	-50	-40	-40
无形资产	312	288	261	235	减值损失	-40	-2	-9	-9
商誉	373	373	373	373	资产处置收益	-3	-1	-1	-1
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	455	741	851	1,095
其他非流动资产	229	259	271	292	营业外净收支	1	15	15	15
资产总计	5,250	5,817	6,494	8,058	利润总额	456	756	866	1,110
流动负债	1,024	1,308	1,240	1,851	减:所得税	40	113	130	167
短期借款及一年内到期的非流动负债	262	135	29	41	净利润	416	643	736	944
经营性应付款项	481	815	782	1,255	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	14	14	19	23	归属母公司净利润	416	643	736	944
其他流动负债	267	344	409	532	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.68	0.78	1.00
非流动负债	242	242	242	242	EBIT	436	684	880	1,126
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	591	831	1,023	1,279
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.83	27.20	27.45	27.57
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	9.89	12.79	11.70	11.81
其他非流动负债	238	238	238	238	收入增长率(%)	6.55	19.43	25.12	27.03
负债合计	1,266	1,551	1,482	2,094	归母净利润增长率(%)	5.83	54.47	14.52	28.20
归属母公司股东权益	3,984	4,266	5,011	5,964					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,984	4,266	5,011	5,964					
负债和股东权益	5,250	5,817	6,494	8,058					

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	75	747	-24	985	每股净资产(元)	5.50	4.53	5.32	6.33
投资活动现金流	218	-120	-75	-95	最新发行在外股份(百万股)	942	942	942	942
筹资活动现金流	-388	-488	-106	12	ROIC(%)	9.36	13.43	15.84	17.32
现金净增加额	-122	139	-205	903	ROE-摊薄(%)	10.44	15.06	14.69	15.82
折旧和摊销	155	148	143	153	资产负债率(%)	24.12	26.66	22.83	25.98
资本开支	-154	-121	-96	-108	P/E(现价&最新股本摊薄)	35.13	22.74	19.86	15.49
营运资本变动	-472	-46	-901	-107	P/B(现价)	2.82	3.43	2.92	2.45

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>

