

2023年04月21日

# 华纬科技 (001380.SZ)

## 投资要点

- ◆ 下周三（4月26日）有一家主板上市公司“华纬科技”询价。
- ◆ **华纬科技 (001380):** 公司主要从事弹簧的研发、生产和销售，产品包括悬架弹簧、制动弹簧、阀类及异形弹簧、稳定杆等，主要应用于汽车行业。公司2020-2022年分别实现营业收入5.29亿元/7.18亿元/8.90亿元，YOY依次为27.33%/35.76%/24.03%，三年营业收入的年复合增速28.94%；实现归母净利润0.73亿元/0.62亿元/1.13亿元，YOY依次为63.76%/-15.15%/82.07%，三年归母净利润的年复合增速36.26%。根据初步预测，2023年1-3月公司预计实现归母净利润1,900.00万元至2,300.00万元，较上年同期上升33.85%至62.03%。
- ② **投资亮点：**1、公司是汽车弹簧龙头企业，其中，核心产品悬架弹簧的市占率全国领先。截至目前，公司已与国内排名前十的汽车主机厂形成长期稳定的合作关系，并进入了采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等海外知名汽车零部件供应商的全球供应链，拥有丰富的优质客户资源。据统计，2022年公司综合实力位列国内弹簧行业前三；同时，核心产品悬架弹簧的国内市占率达17.78%。2、**受益于下游新能源汽车的高景气，近年来公司与比亚迪的合作关系不断加深。**近年来，我国新能源汽车产业在碳中和等政策的扶持下增速较快；据中国汽车工业协会的统计，2021-2022年国内新能源汽车销量分别为352.1万辆、688.7万辆，同比增速均在90%以上。弹簧作为汽车重要的零部件之一，新能源汽车的大规模投入将为弹簧行业提供较为广阔的市场空间，而公司作为弹簧行业的龙头企业有望从中获益；2020年至2022年公司来自新能源汽车龙头比亚迪的销售收入逐年增长，分别实现0.52亿元、0.82亿元、2.13亿元，销售收入占比也由9.92%提升至23.93%，新能源汽车弹簧已成为当前公司收入的主要增长点。
- ② **同行业上市公司对比：**公司专注于弹簧领域；根据主营产品的相似性，选取美力科技为华纬科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021年第四季度至2022年第三季度可比公司的收入规模为10.27亿元，可比PS-TTM为1.64X，销售毛利率为14.65%；相较而言，公司营收规模不及可比公司，但毛利率高于可比公司。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

## 公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	528.7	717.8	890.2
同比增长(%)	27.33	35.76	24.03
营业利润(百万元)	81.0	69.2	121.1
同比增长(%)	84.71	-14.62	75.16
净利润(百万元)	72.9	61.9	112.7



## 新股覆盖研究

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	96.66
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙  
 SAC 执业证书编号: S0910519100001  
 lihui1@huajinsc.cn

### 相关报告

- 友车科技-新股专题覆盖报告 (友车科技)  
 -2023年第69期-总第266期 2023.4.19  
 曼恩斯特-新股专题覆盖报告 (曼恩斯特)  
 -2023年第66期-总第263期 2023.4.19  
 万丰股份-新股专题覆盖报告 (万丰股份)  
 -2023年第68期-总第365期 2023.4.19  
 中芯集成-新股专题覆盖报告 (中芯集成)  
 -2023年第67期-总第364期 2023.4.19  
 三博脑科-新股专题覆盖报告 (三博脑科)  
 -2023年第65期-总第262期 2023.4.13

同比增长(%)	63.76	-15.15	82.07
每股收益(元)	0.75	0.64	1.17

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、华纬科技 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 我国机械通用零部件行业的工业总产值 .....	5
图 6: 我国汽车零部件行业销售情况 .....	6
图 7: 2010-2021 年全球汽车产销量数据（单位：万辆） .....	6
图 8: 2010-2022 年国内汽车产销量数据（单位：万辆） .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、华纬科技

公司主要从事弹簧的研发、生产和销售，产品包括悬架弹簧、制动弹簧、阀类及异形弹簧、稳定杆等，主要应用于汽车行业。近年来，随着公司业务的持续拓展，公司弹簧产品应用领域不断延伸，已涉及轨道交通、工业机器人、农用机械等领域。

依托技术研发、质量管理、服务品质等方面的综合优势，公司与国内外知名汽车主机厂及汽车零部件供应商建立了良好的合作关系。公司生产的弹簧产品已成功进入了吉利、长城、比亚迪、红旗、长安、北汽、上汽、奇瑞、江淮、小鹏汽车、蔚来汽车等客户供应链体系中；同时，还进入了采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等海外知名汽车零部件供应商的全球供应链体系，积累了深厚的客户资源和良好的市场口碑。近年来，公司荣获了全国机械工业质量奖，比亚迪“优秀供应商”、“核心二级工厂”，吉利集团“优秀供应商”，一汽东机工“优秀开发奖”、“优秀供应商”等一系列荣誉奖项。

### (一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 5.29 亿元/7.18 亿元/8.90 亿元，YOY 依次为 27.33%/35.76%/24.03%，三年营业收入的年复合增速 28.94%；实现归母净利润 0.73 亿元/0.62 亿元/1.13 亿元，YOY 依次为 63.76%/-15.15%/82.07%，三年归母净利润的年复合增速 36.26%。

2022 年，公司主营收入按产品类型可分为五大板块，分别为悬架弹簧（5.46 亿元，62.05%）、制动弹簧（1.29 亿元，14.68%）、阀类及异形弹簧（0.61 亿元，6.96%）、稳定杆（1.31 亿元，14.93%）、其他产品（0.12 亿元，1.37%）。2020 年至 2022 年报告期间，悬架弹簧为公司的核心产品，销售收入占比基本维持在 45%以上且呈现逐年增长的趋势，由 2020 年的 48.06%提升至 62.05%。

图 1：公司收入规模及增速变化

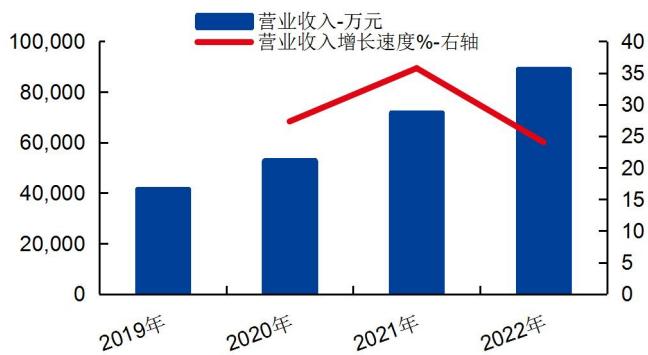
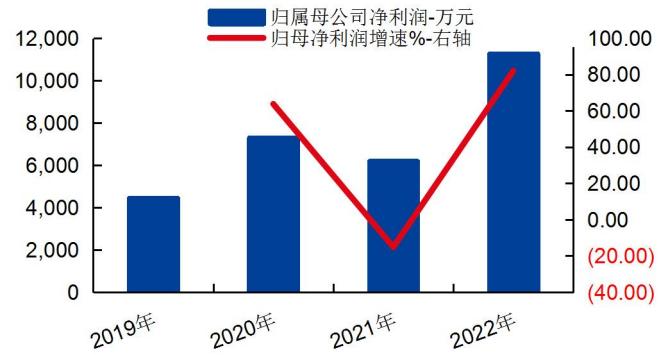


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

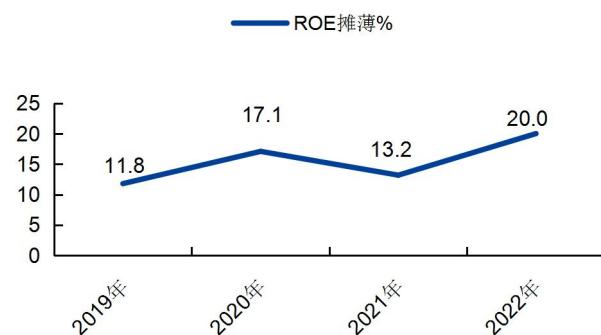
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## (二) 行业情况

公司主营业务为从事弹簧的研发、生产和销售；根据产品属性，公司所处行业为弹簧制造行业。

### 弹簧制造行业

弹簧是一种利用弹性来工作的机械零件，作为通用零部件，弹簧功能涵盖了减震、储能、控制、维持张力等诸多方面。弹簧的种类复杂多样，其应用领域涉及到国民经济各个领域。根据中国机械通用零部件工业年鉴（2019 年）发布的数据，2018 年我国机械通用零部件行业的工业总产值已达到 4,148 亿元，较 2017 年增长 6.50%。其中，2018 年度机械通用零部件行业中弹簧专业对行业总产值的贡献率为 6%。

图 5：我国机械通用零部件行业的工业总产值



资料来源：中国机械通用零部件工业年鉴（2019 年），华金证券研究所

根据中国机械通用零部件工业协会的数据，汽车弹簧产品产销量约占整个弹簧产销量的 50%以上，用量大，同时对技术水平的要求也高。国家统计局数据及 wind 数据显示，2011 年至 2017 年，我国汽车零部件行业快速发展，销售规模不断扩大，年均复合增长率达到 11.89%。2018 年受汽车行业整体市场变动影响，汽车零部件行业销售收入短期出现下滑；2019 年、2020 年和 2021 年汽车零部件行业销售收入规模分别为 35,758 亿元、36,311 亿元和 40,667.65 亿元，同比分别增长 5.98%、1.55% 和 12.00%，重新进入上升通道。

图 6：我国汽车零部件行业销售情况



资料来源：国家统计局，wind，华金证券研究所

根据工信部装备工业发展中心发布的《中国汽车产业发展年报 2021》数据，2020 年我国汽车整车和零部件营业收入规模比例接近 1:1，但相较汽车工业发达国家 1:1.7 的比例，我国零部件产业仍有较大的提升空间。2020 年我国汽车零部件利润总额达到了 2,693.16 亿元，同比增长 13.3%，占汽车制造业的比重达到了 52.9%，较 2019 年提升 6.5 个百分点。

从产业链下游来看，作为通用零部件，弹簧下游应用领域涉及汽车、轨道交通、航空航天、机械、仪器仪表、五金家电等行业。其中，汽车行业是弹簧制造行业的主要市场领域，对弹簧行业具有决定性的影响。2021 年，全球汽车产销量分别为 8,015 万辆和 8,268 万辆，同比分别增长 3.26% 和 6.04%。据 Clean Technica 数据，2021 年全球新能源乘用车累计销量近 650 万辆，较去年同期增长 108%。

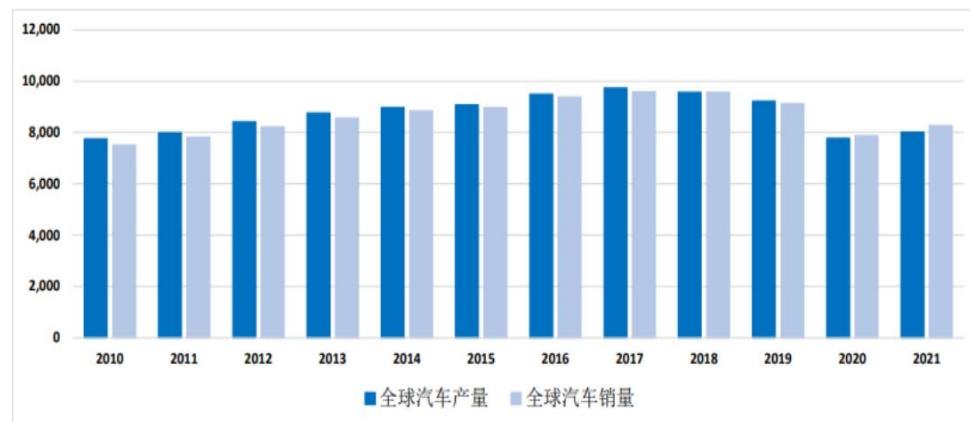
图 7：2010-2021 年全球汽车产销量数据（单位：万辆）



资料来源：OICA（世界汽车组织），华金证券研究所

根据国家统计局、中国汽车工业协会的数据，2021 年国内汽车产销量分别为 2,608 万辆和 2,628 万辆，较上年度分别上升 3.4% 和 3.8%。2022 年我国汽车产销量分别达到了 2,702.1 万辆和 2,686.4 万辆，同比增长 3.4% 和 2.1%，汽车产销延续增长势头。

图 8：2010-2022 年国内汽车产销量数据（单位：万辆）



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

据中国汽车工业协会的统计，2021 年我国新能源汽车产销量分别达到了 354.5 万辆和 352.1 万辆，同比分别增长 159.5% 和 157.6%；2022 年我国新能源汽车产销量分别达到了 705.8 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.9% 和 93.4%，已连续八年位居全球第一，国内市场渗透率达到 25.6%。可见，我国已成为全球汽车产业电动化转型的重要驱动力，新能源汽车市场未来市场发展空间巨大。

### （三）公司亮点

1、公司是汽车弹簧龙头企业，其中，核心产品悬架弹簧的市占率全国领先。截至目前，公司已与国内排名前十的汽车主机厂形成长期稳定的合作关系，并进入了采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等海外知名汽车零部件供应商的全球供应链，拥有丰富的优质客户资源。据统计，2022 年公司综合实力位列国内弹簧行业前三；同时，核心产品悬架弹簧的国内市占率达 17.78%。

2、受益于下游新能源汽车的高景气，近年来公司与比亚迪的合作关系不断加深。近年来，我国新能源汽车产业在碳中和等政策的扶持下增速较快；据中国汽车工业协会的统计，2021-2022 年国内新能源汽车销量分别为 352.1 万辆、688.7 万辆，同比增速均在 90% 以上。弹簧作为汽车重要的零部件之一，新能源汽车的大规模投入将为弹簧行业提供较为广阔的市场空间，而公司作为弹簧行业的龙头企业有望从中受益；2020 年至 2022 年公司来自新能源汽车龙头比亚迪的销售收入逐年增长，分别实现 0.52 亿元、0.82 亿元、2.13 亿元，销售收入占比也由 9.92% 提升至 23.93%，新能源汽车弹簧已成为当前公司收入的主要增长点。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、新增年产 8000 万只各类高性能弹簧及表面处理技改项目：本项目将新增 1 条热卷自动化生产线、3 条冷卷自动化生产线；本项目建成后将形成年产 8000 万只各类高性能弹簧的生产能力，其中 550 万只悬架弹簧、350 万只制动弹簧、7100 万只阀类及异形

弹簧。根据初步预测，项目全面达产后，新增年均营业收入为 32,469.33 万元，税后净利润为 5,670.27 万元。

- 2、**高精度新能源汽车悬架弹簧智能化生产线项目**: 本项目将新增 3 条高精度新能源汽车悬架弹簧智能化生产线；建成后将形成年产 500 万只高精度新能源汽车悬架弹簧的生产能力。根据初步预测，项目全面达产后，预计年均营业收入为 16,500.00 万元，税后净利润为 2,018.89 万元。
- 3、**研发中心项目**: 本项目拟对公司现有研发中心进行升级扩建，增加研发和检测设备，扩充公司研发人员，以提升公司的研发实力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	新增年产 8000 万只各类高性能弹簧及表面处理技改项目	20,000.00	20,000.00	2 年
2	高精度新能源汽车悬架弹簧智能化生产线项目	18,520.00	18,520.00	2 年
3	研发中心项目	4,900.00	4,900.00	-
	<b>总计</b>	<b>43,420.00</b>	<b>43,420.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 8.90 亿元，同比增长 24.03%；实现归属于母公司净利润 1.13 亿元，同比增长 82.07%。根据初步预测，公司预计销售收入区间为 21,000.00 万元至 25,000.00 万元，较上年同期上升 17.10% 至 39.40%；预计归属于母公司所有者的净利润区间为 1,900.00 万元至 2,300.00 万元，较上年同期上升 33.85% 至 62.03%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润区间为 1,800.00 万元至 2,200.00 万元，较上年同期上升 32.35% 至 61.77%。

公司专注于汽车弹簧领域；根据主营产品的相似性，选取美力科技为华纬科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度可比公司的收入规模为 10.27 亿元，可比 PS-TTM 为 1.64X，销售毛利率为 14.65%；相较而言，公司营收规模不及可比公司，但毛利率高于可比公司。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利 润 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM	ROE 摊 薄-TTM
300611.SZ	美力科技	16.86	1.64	10.27	29.71%	-0.13	-135.98%	14.65%	-1.31%
<b>001380.SZ</b>	<b>华纬科技</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>8.90</b>	<b>24.03%</b>	<b>1.13</b>	<b>82.07%</b>	<b>23.91%</b>	<b>20.00%</b>

资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：由于可比上市公司尚未全部披露 2022 年报，可比上市公司的收入-TTM、净利润-TTM 数据范围为 2021Q4-2022Q3；华纬科技的收入-TTM、净利润-TTM 数据为 2022 年全年数据。

## （六）风险提示

汽车行业政策风险、原材料成本上升风险、毛利率波动风险、产品质量控制风险、瑕疵房产相关风险、部分员工未缴纳社会保险及住房公积金风险、存货发生跌价的风险、应收账款发生坏账的风险、汇率风险、控制权集中的风险、业务规模扩大产生的管理风险、技术开发的风险、技术人才流失的风险、税收优惠政策风险等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)