

公司点评报告

2023年04月26日

東亞前海證券有限責任公司
East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

冠盛股份（605088.SH）：公司营收稳健增长，盈利能力持续提升

事件

2023年4月25日，冠盛股份发布2023年一季报。2023年Q1公司实现营业收入6.28亿元，同比增长3.53%；实现归母净利润0.28亿元，同比增长17.17%。

核心观点

汽车后市场需求释放，公司营收稳健增长。公司主要产品包括等速万向节、传动轴总成、轮毂轴承单元、橡胶减振、悬架转向、减振器等多个系列，各产品线型号可适配全球大多数车型，营销网络现已覆盖海内外120多个国家和地区。受益于国内外汽车保有量提升及平均车龄增长，后市场需求长期向好，随公司全球营销网络布局持续推进，产品种类不断丰富，我们预计公司营收将长期维持稳健增长。

毛利率稳步提升，公司盈利能力持续增强。从整体上来看，公司2023年一季度毛利率为23.35%，同比上升2.77pct；期间费用率为16.20%，同比上升1.17pct；净利率为4.46%，同比上升0.52pct。公司毛利率的提升主要得益于公司不断开拓高毛利新产品品类，我们预计随着公司继续对于新产品品类进行培育，公司盈利能力有望继续攀升。

前瞻布局前装市场，OEM业务打开新成长点。公司充分利用自身在底盘系统领域的研发优势，加大在整车配套市场的投入。2022年公司通过发行可转债募集资金投资OEM智能工厂建设项目，投产后有望新增300万只新车配套传动轴产能，并携手国机精工共同研发新能源汽车新一代驱动电机轴承产品。目前公司已与多家新能源整车厂建立合作关系，未来有望在配套市场中实现弯道超车。

投资建议

考虑到公司在全球后市场布局完善以及在OEM业务的战略布局，我们预计2023/2024/2025年公司营业收入分别为35.06/41.32/48.92亿元，归母净利润分别为2.86/3.45/4.27亿元，EPS分别为1.73/2.08/2.58元/股。基于2023年4月25日收盘价14.49元计算，对应的PE分别为8.39/6.97/5.63倍，维持“推荐”评级。

风险提示

全球汽车保有量增速放缓；原材料价格波动；境外市场销售的风险。

盈利预测

项目(单位:百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2941.35	3505.95	4131.70	4892.28
增长率(%)	18.26	19.20	17.85	18.41
归母净利润	237.88	286.18	344.59	426.95
增长率(%)	102.88	20.31	20.41	23.90
EPS(元/股)	1.47	1.73	2.08	2.58
市盈率(P/E)	11.69	8.39	6.97	5.63
市净率(P/B)	1.67	1.21	1.03	0.87

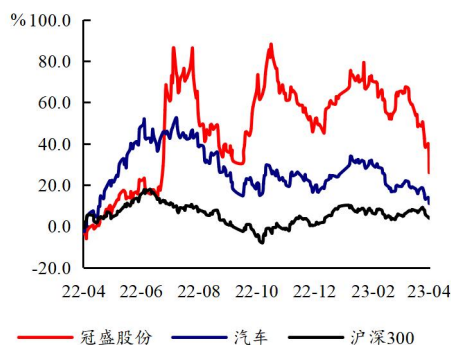
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所，以上数据基于2023年4月25日收盘价14.49元计算

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名 燕楠
资格证书 S1710521120001
电子邮箱 yann806@easec.com.cn
联系人 赵启政
电子邮箱 zhaoqz739@easec.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(百万股)	165.79
流通A股/B股(百万股)	165.79/0.00
资产负债率(%)	47.09
每股净资产(元)	10.46
市净率(倍)	1.39
净资产收益率(加权)	1.63
12个月内最高/最低价	21.65/11.04

相关研究

《【汽车】冠盛股份（605088.SH）：主营业务稳健发展，盈利能力显著提升_20230412》2023.04.12

《【汽车】冠盛股份（605088.SH）三季报点评：后市场+OEM双轮驱动，公司盈利能力不断提升_20221025》2022.10.26

《【汽车】冠盛股份（605088.SH）三季度业绩预增公告点评：持续稳健推进全球布局，盈利能力持续提升_20221020》2022.10.20

《【汽车】冠盛股份（605088.SH）：后市场稳扎稳打，OEM业务打开新成长点_20220825》2022.08.25

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2941.35	3505.95	4131.70	4892.28
%同比增速	18%	19%	18%	18%
营业成本	2265.59	2703.42	3191.53	3785.72
毛利	675.76	802.53	940.16	1106.55
%营业收入	23%	23%	23%	23%
税金及附加	12.32	14.71	17.32	20.52
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	155.53	176.20	198.80	227.52
%营业收入	5%	5%	5%	5%
管理费用	171.29	187.92	215.91	239.58
%营业收入	6%	5%	5%	5%
研发费用	96.86	109.86	117.95	140.36
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	-50.43	4.90	7.91	6.55
%营业收入	-2%	0%	0%	0%
资产减值损失	-16.21	-12.34	-13.24	-13.93
信用减值损失	-15.37	-8.11	-9.19	-10.89
其他收益	28.34	33.91	29.86	43.27
投资收益	3.23	17.53	20.66	24.46
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-24.67	-5.78	-10.92	-13.79
资产处置收益	12.46	4.07	5.42	7.32
营业利润	277.97	338.22	404.86	508.45
%营业收入	9%	10%	10%	10%
营业外收支	-0.57	1.08	0.97	0.49
利润总额	277.40	339.30	405.82	508.94
%营业收入	9%	10%	10%	10%
所得税费用	39.52	53.12	61.23	81.99
净利润	237.88	286.18	344.59	426.95
%营业收入	8%	8%	8%	9%
归属于母公司的净利润	237.88	286.18	344.59	426.95
%同比增速	103%	20%	20%	24%
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS (元/股)	1.47	1.73	2.08	2.58

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.47	1.73	2.08	2.58
BVPS	10.27	11.99	14.07	16.65
PE	11.69	8.39	6.97	5.63
PEG	0.11	0.41	0.34	0.24
PB	1.67	1.21	1.03	0.87
EV/EBITDA	7.79	4.77	3.39	2.64
ROE	14%	14%	15%	15%
ROIC	11%	13%	14%	15%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	629	675	1020	1143
交易性金融资产	397	420	417	445
应收账款及应收票据	544	656	684	932
存货	622	834	858	1190
预付账款	42	42	58	70
其他流动资产	115	124	128	138
流动资产合计	2350	2751	3165	3918
长期股权投资	2	2	2	2
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	410	509	601	640
无形资产	132	212	292	372
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	26	26	26	26
其他非流动资产	218	228	238	241
资产总计	3139	3729	4324	5199
短期借款	98	138	168	198
应付票据及应付账款	986	1197	1334	1725
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	70	88	96	98
应交税费	20	20	29	33
其他流动负债	131	139	187	206
流动负债合计	1306	1582	1815	2261
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	6	6	6	6
其他非流动负债	125	153	170	173
负债合计	1436	1740	1991	2439
归属于母公司的所有者权益	1702	1988	2333	2760
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	1702	1988	2333	2760
负债及股东权益	3139	3729	4324	5199

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	380	236	532	300
投资	-174	-33	-6	-32
资本性支出	-215	-230	-229	-178
其他	-7	12	10	11
投资活动现金流净额	-396	-252	-226	-199
债权融资	0	28	17	2
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加(减少)	98	40	30	30
筹资成本	-50	-7	-9	-11
其他	-26	0	0	0
筹资活动现金流净额	22	61	38	21
现金净流量	19	46	345	123

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，东亚前海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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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。

分析师介绍

燕楠，分析师，香港大学理学硕士，武汉大学数学、经济学双学士，2017年开始从事商贸零售行业分析，2021年11月加盟东亚前海证券研究所。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>