

公司点评报告

2023年05月01日

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

万丰奥威（002085.SZ）：Q1 业绩稳健增长，盈利能力上升

事件

2023年4月27日，万丰奥威发布2023年第一季度报告。2023年Q1公司实现营业收入36.14亿元，同比增长3.49%；实现归母净利润2.24亿元，同比增长26.94%；实现扣非归母净利润2.00亿元，同比增长25.07%。

核心观点

“双引擎”战略成效显著，Q1业绩稳健增长。公司稳步推进汽车金属部件轻量化产业和通航飞机制造产业“双引擎”驱动的发展战略，2023年Q1公司实现营业收入36.14亿元，同比增长3.49%；实现归母净利润2.24亿元，同比增长26.94%，公司业绩维持稳健增长势头。同时公司在手订单充足，后续增长确定性较高，截至2023年Q1，公司合同负债为10.17亿元，较2022年年底上升1.45亿元。

毛利率不断上升，负债率持续优化。随着毛利率更高的镁合金业务占比的提升，公司的毛利率有望持续上升，2023年Q1公司的毛利率为21.40%，同比上升1.92pct。同时公司不断优化资产负债率，2023年Q1公司资产负债率为51.94%，较2022年年末下降2pct。随着公司资产负债率的下降，公司财务费用率也随之下降，2023年Q1公司财务费用率为2.02%，同比下降0.32pct。我们认为随着公司对于资产负债率的持续优化，公司的财务费用率有望进一步下降，盈利能力有望持续提升。

汽车金属部件轻量化业务盈利能力不断提升，通航飞机创新制造业务持续开拓成长空间。汽车金属部件轻量化业务方面，公司卡位新能源赛道，与主流新能源车企开展战略合作，同时优化价格结算联动机制，加强大宗物资采购和原材料库存管控，盈利能力不断提升。通航飞机创新制造业务方面，公司积极进行战略布局，随着国内通航市场发展，公司有望凭借技术优势及品牌知名度提前占据市场优势。

投资建议

预计公司2023-2025年营业收入分别为182.84/203.67/227.01亿元，归母净利润分别为9.99/11.82/13.34亿元，对应2023-2025年的EPS分别为0.47/0.55/0.62元/股。基于2023年4月28日收盘价6.09元，对应的PE分别为13.06/11.04/9.78倍，维持“推荐”评级。

风险提示

宏观经济波动；原材料价格波动；国际贸易及汇率波动。

盈利预测

项目(单位:百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	16382.31	18284.01	20367.30	22701.31
增长率(%)	31.73	11.61	11.39	11.46
归母净利润	809.03	998.55	1181.83	1334.12
增长率(%)	142.69	23.43	18.35	12.89
EPS(元/股)	0.39	0.47	0.55	0.62
市盈率(P/E)	15.26	13.06	11.04	9.78
市净率(P/B)	2.11	1.85	1.59	1.36

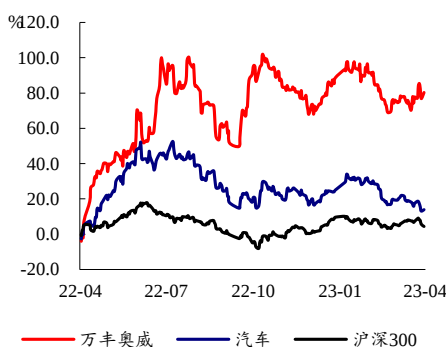
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所，以上数据基于2023年4月28日收盘价6.09元计算

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)	2141.57
流通A股/B股(百万股)	2141.57/0.00
资产负债率(%)	53.94
每股净资产(元)	2.83
市净率(倍)	2.23
净资产收益率(加权)	14.50
12个月内最高/最低价	7.07/3.36

相关研究

《【汽车】万丰奥威（002085.SZ）：全年业绩高增，双引擎战略稳步推进_20230131》2023.01.31
《【汽车】万丰奥威（002085.SZ）三季报点评：业绩强势增长，汽车轻量化业务稳健发展_20221019》2022.10.19
《【汽车】万丰奥威（002085.SZ）：汽车轻量化与通航业务双轮驱动，镁合金压铸业务快速发展_20220907》2022.09.08

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	16382.31	18284.01	20367.30	22701.31
%同比增速	31.73%	11.61%	11.39%	11.46%
营业成本	13357.36	14883.41	16577.47	18475.41
毛利	3024.95	3400.60	3789.83	4225.90
%营业收入	18.46%	18.60%	18.61%	18.62%
税金及附加	58.14	79.47	87.13	96.86
%营业收入	0.35%	0.43%	0.43%	0.43%
销售费用	206.99	251.37	291.14	338.78
%营业收入	1.26%	1.37%	1.43%	1.49%
管理费用	726.72	871.74	937.00	1007.42
%营业收入	4.44%	4.77%	4.60%	4.44%
研发费用	499.38	526.58	586.58	653.80
%营业收入	3.05%	2.88%	2.88%	2.88%
财务费用	275.90	238.23	236.61	254.13
%营业收入	1.68%	1.30%	1.16%	1.12%
资产减值损失	-66.42	-48.08	-13.58	-8.45
信用减值损失	-10.21	-11.02	-12.29	-11.17
其他收益	75.81	127.99	142.57	158.91
投资收益	-5.52	7.09	7.26	6.01
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-1.80	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	2.57	1.07	1.26	1.63
营业利润	1252.25	1510.25	1776.59	2021.84
%营业收入	7.64%	8.26%	8.72%	8.91%
营业外收支	1.96	48.90	54.18	35.02
利润总额	1254.22	1559.15	1830.77	2056.86
%营业收入	7.66%	8.53%	8.99%	9.06%
所得税费用	222.49	285.74	323.63	355.50
净利润	1031.73	1273.41	1507.14	1701.36
%营业收入	6.30%	6.96%	7.40%	7.49%
归属于母公司的净利润	809.03	998.55	1181.83	1334.12
%同比增速	142.69%	23.43%	18.35%	12.89%
少数股东损益	222.70	274.86	325.31	367.24
EPS (元/股)	0.39	0.47	0.55	0.62

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.39	0.47	0.55	0.62
BVPS	2.83	3.29	3.84	4.46
PE	15.26	13.06	11.04	9.78
PEG	0.11	0.56	0.60	0.76
PB	2.11	1.85	1.59	1.36
EV/EBITDA	7.02	6.31	5.70	4.58
ROE	13%	14%	14%	14%
ROIC	9%	9%	9%	9%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1753	3913	4614	6831
交易性金融资产	3	3	3	3
应收账款及应收票据	3699	3502	4734	4449
存货	3165	3449	3918	4293
预付账款	173	223	249	277
其他流动资产	815	929	1010	1145
流动资产合计	9608	12021	14529	16997
长期股权投资	20	22	23	23
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	4278	4303	4293	4246
无形资产	1546	1629	1742	1847
商誉	1583	1495	1451	1404
递延所得税资产	321	321	321	321
其他非流动资产	831	944	1051	1129
资产总计	18187	20736	23410	25969
短期借款	4343	4843	5343	5843
应付票据及应付账款	1563	1579	1921	1980
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	269	298	332	370
应交税费	251	274	306	341
其他流动负债	2211	2833	3042	3266
流动负债合计	8637	9827	10943	11799
长期借款	476	476	476	476
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	280	280	280	280
其他非流动负债	418	506	561	566
负债合计	9811	11089	12260	13121
归属于母公司的所有者权益	6053	7049	8226	9557
少数股东权益	2323	2598	2923	3290
股东权益	8376	9647	11150	12847
负债及股东权益	18187	20736	23410	25969

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	1335	2147	1275	2847
投资	-20	-18	-10	-5
资本性支出	-325	-799	-816	-808
其他	-5	-22	-16	-10
投资活动现金流净额	-350	-840	-842	-823
债权融资	-6191	614	55	5
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	5937	500	500	500
筹资成本	-369	-258	-283	-308
其他	-85	0	0	0
筹资活动现金流净额	-708	855	272	197
现金净流量	333	2160	701	2217

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/>