

新签订单高速增长，支撑公司业绩弹性

➤ **事件概述：**2023年7月4日，公司公告2023年5-6月获得客户的项目定点意向书，预计项目总额为131-134亿元，其中项目周期1-8年的项目预计为109-111亿元、项目周期10-12年的项目预计为22-23亿元，下游客户涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信服务器等行业。

➤ **公司项目定点金额快速增长，支撑公司业绩弹性。**公司在wind平台6月20日披露的投资者关系活动记录中表示，公司2023年1-4月获得客户的项目定点意向书，预计项目总额为149-151亿元，项目周期为1-7年，下游客户涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信等行业。2023H1公司预计获得客户的项目定点总额为280-285亿元，定点进入快速增长阶段。随着新能源市场的快速增长，新能源汽车冲压件、动力电池托盘等需求旺盛。公司于2022年12月10日与客户宁德时代签订战略合作协议，协议有效期至2026年底，双方将加深在电池Pack箱体领域结构件的合作，加强冲压件（包含且不限于Pack上盖、底护板、端侧板）、热管理系统产品（包含且不限于水冷板）、储能机柜、热成型及辊压成型技术等其他产品或者项目的合作，深化双方全球化配套合作模式。公司与宁德时代等新能源客户的合作不断加深，定点饱和保障公司业绩弹性。

➤ **精密模具和结构件龙头厂商，布局新能源实现跨越增长。**新能源车身结构件需求旺盛，新能源汽车约60%的金属零部件采用冲压件，单车价值量较高，我们预计23-25年中国新能源车冲压件市场规模为535.64亿元、669.55亿元和836.94亿元。新能源汽车行业的蓬勃发展推动了动力电池行业的快速成长，电池箱体作为其关键零部件之一也将同步受益。公司深耕精密冲压模具和金属结构件研发创新，借力新能源汽车迈入快车道，产能持续扩张。公司自主研发各项模具设计开发技术，具备较强加工和冲压实力，现有产能光伏及储能逆变器结构件为18万台，汽车结构件115000万台，动力电池箱体结构件35万台；全部在建及拟建产能光伏及储能逆变器结构件为35万台，汽车结构件57850万台，动力电池箱体结构件192.5万台。新能源领域新签订单大幅增加，订单陆续落地助力公司业绩增长。截至2023年4月末，基于现有及目前规划产能签订的新能源汽车车身结构件、动力电池箱体、光伏及储能逆变器产品意向性订单金额分别约为45亿元、99亿元、15亿元。

➤ **投资建议：**我们预计2023-2025年的归母净利润分别为5.92、9.45、12.59亿元，2023年7月4日股价对应23-25年市盈率分别为19、12、9倍。考虑到公司深耕模具和金属结构件，重点布局新能源赛道，包括新能源汽车结构件、动力电池箱体及光储设备等，未来需求继续释放，成长空间广阔，**维持“推荐”评级。**

➤ **风险提示：**产业竞争加剧，轻量化及新能源相关业务拓展进度不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4289	8277	11502	14047
增长率（%）	80.9	93.0	39.0	22.1
归属母公司股东净利润（百万元）	257	592	945	1259
增长率（%）	300.4	130.6	59.7	33.3
每股收益（元）	1.44	3.32	5.30	7.06
PE	43	19	12	9
PB	4.0	3.4	2.7	2.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年7月4日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

61.70元



分析师 邵将

执业证书：S0100521100005
邮箱：shaojiang@mszq.com



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006
邮箱：dengyongkang@mszq.com
研究助理 郭雨蒙
执业证书：S0100122070027
邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

1. 祥鑫科技 (002965.SZ) 公司深度报告：深耕冲压模具与结构件，多线布局加速兑现-2023/06/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4289	8277	11502	14047
营业成本	3535	6785	9328	11331
营业税金及附加	16	32	44	54
销售费用	34	50	69	70
管理费用	211	381	524	618
研发费用	167	322	437	520
EBIT	284	658	1047	1391
财务费用	14	4	8	8
资产减值损失	-6	-7	-10	-12
投资收益	-4	-12	-16	-20
营业利润	280	635	1014	1351
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	278	635	1014	1351
所得税	22	42	67	89
净利润	255	594	947	1262
归属于母公司净利润	257	592	945	1259
EBITDA	397	780	1191	1557

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	559	236	178	474
应收账款及票据	1727	3137	4377	5346
预付款项	112	141	194	236
存货	1241	2372	3261	3962
其他流动资产	312	332	359	379
流动资产合计	3952	6219	8370	10397
长期股权投资	98	98	98	98
固定资产	605	705	794	881
无形资产	182	180	178	176
非流动资产合计	1550	1830	2109	2386
资产合计	5502	8049	10478	12783
短期借款	60	60	60	60
应付账款及票据	2137	3865	5314	6455
其他流动负债	382	687	899	1087
流动负债合计	2579	4612	6274	7603
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	200	199	199	199
非流动负债合计	200	199	199	199
负债合计	2779	4811	6473	7802
股本	178	178	178	178
少数股东权益	2	4	6	8
股东权益合计	2723	3238	4006	4981
负债和股东权益合计	5502	8049	10478	12783

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	80.93	92.96	38.96	22.13
EBIT 增长率	253.38	131.51	59.14	32.82
净利润增长率	300.38	130.64	59.66	33.28
盈利能力 (%)				
毛利率	17.60	18.03	18.90	19.34
净利润率	5.98	7.15	8.21	8.96
总资产收益率 ROA	4.66	7.35	9.02	9.85
净资产收益率 ROE	9.43	18.30	23.62	25.32
偿债能力				
流动比率	1.53	1.35	1.33	1.37
速动比率	1.00	0.80	0.78	0.81
现金比率	0.22	0.05	0.03	0.06
资产负债率 (%)	50.51	59.77	61.77	61.03
经营效率				
应收账款周转天数	112.54	110.91	110.91	110.91
存货周转天数	128.18	128.00	128.00	128.00
总资产周转率	0.92	1.22	1.24	1.21
每股指标 (元)				
每股收益	1.44	3.32	5.30	7.06
每股净资产	15.26	18.14	22.44	27.90
每股经营现金流	0.83	1.07	3.35	5.92
每股股利	0.44	1.01	1.61	2.14
估值分析				
PE	43	19	12	9
PB	4.0	3.4	2.7	2.2
EV/EBITDA	27.05	14.15	9.30	6.92
股息收益率 (%)	0.71	1.63	2.60	3.47
现金流量表 (百万元)				
净利润	255	594	947	1262
折旧和摊销	112	122	143	166
营运资金变动	-259	-622	-599	-499
经营活动现金流	148	191	597	1056
资本开支	-373	-371	-379	-400
投资	406	0	0	0
投资活动现金流	21	-378	-395	-420
股权募资	7	0	0	0
债务募资	17	-5	-27	0
筹资活动现金流	-31	-136	-260	-340
现金净流量	146	-323	-58	296

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026