

23H1 业绩略超预期，盈利能力持续改善

- **事件概述：**2023 年 7 月 18 日，公司发布 2023 年半年度业绩预告，预计 2023 年上半年归属于上市公司股东的净利润 1.16 亿元~1.26 亿元，同比增长 45.54%~58.09%。
- **Q2 业绩略超预期，盈利能力持续改善。**23H1 公司实现归母净利润 1.16 亿元~1.26 亿元，同比增长 45.54%~58.09%。按 1.21 亿元的中值计算，公司 23Q2 实现归母净利润 0.65 亿元，同比+51.6%/环比+17.4%，略超此前公司业绩预告（此前公司招股说明书业绩预告 23H1 实现归母净利润 0.94-1.04 亿元，同比+18.34%-30.89%）。**业绩同比大幅增长主要系：1) 新业务拓展贡献收入增量：**公司重点布局的新能源汽车铝合金精密压铸件业务较上年同期大幅增长，此外公司的储能业务拓展也取得一定成效；**2) 规模化及费用管控水平提升改善盈利能力：**公司持续提升生产自动化、智能化，严控费用支出、持续实施降本增效措施，同时强化供应链整合，降低单位成本，从而进一步提升公司盈利能力；**3) 汇兑收益对公司业绩产生积极影响：**据公司公告，23H1 公司预计非经常性损益对公司净利润的影响约为 2,500 万元，主要系政府补助和资产处置收益影响。
- **通信及汽车铝压铸件排头兵，加速出海墨西哥。**通信及汽车铝压铸件排头兵，加速出海墨西哥。公司深耕通信及汽车领域铝合金精密压铸件二十余载，业务覆盖汽车和通信两大领域，主要产品包含 4G/5G 通信基站机体和屏蔽盖等结构件，汽车发动机系统/系统/转向/车身系统以及新能源汽车电驱动/车身/电控系统铝合金精密压铸件，产品品类丰富。公司主要客户包括华为、爱立信、比亚迪、特斯拉等全球知名通信和汽车领域制造商。伴随公司新产品、新市场、新客户持续拓展，公司 2022 年实现营收 31.70 亿元，同比+38.97%，实现归母净利润 2.24 亿元，同比+125.44%，业绩大幅改善。23M4 公司 IPO 募资 8 亿元进一步建设新能源汽车系统、零配件、5G 通信零配件及模具生产线，将进一步扩大现有业务，逐步量产高附加值产品，公司盈利能力有望进一步提升。公司紧贴压铸行业产业集群建立生产基地，已披露土地 619.25 亩左右，对应爬坡后产值规模将达到 47.13 亿，为后续业绩持续增长提供保障。此外，公司力争在 2025 年之前建造海外生产基地，争取更大的市场份额。22M6 公司 8800T 一体化压铸下车身结构件试制成功，23M4 7000T 超大型一体化车身结构件下线，一体化压铸量产能力领先行业。此外，公司拥有独立的具备大型复杂压铸模具自制能力的模具公司，大型压铸全产业链布局，竞争优势明显。
- **投资建议：**我们预计公司 23-25 年实现归母净利润 2.71/3.95/5.40 亿元，当前市值对应 2023-2025 年 PE 为 30/21/15 倍。公司客户资源丰富，一体化压铸和新能源汽车领域业务为公司业务发展带来新的增长空间，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**原材料成本超预期上行导致毛利率低于预期；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。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,170	3,927	4,787	5,918
增长率 (%)	39.0	23.9	21.9	23.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	224	271	395	540
增长率 (%)	125.4	21.1	45.7	36.7
每股收益 (元)	1.06	1.29	1.88	2.56
PE	36	30	21	15
PB	5.3	2.4	2.2	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 7 月 18 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
38.75 元

分析师 邵将

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

研究助理 郭雨蒙

 执业证书：S0100122070027
 邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

1. 美利信 (301307.SZ) 深度报告：通信及汽车铝压铸件排头兵，加速出海墨西哥-2023/07/06

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	3,170	3,927	4,787	5,918
营业成本	2,622	3,267	3,943	4,838
营业税金及附加	13	16	19	24
销售费用	28	35	43	47
管理费用	105	118	144	178
研发费用	135	163	199	246
EBIT	252	349	458	609
财务费用	32	43	23	22
资产减值损失	-37	-43	-52	-63
投资收益	-6	0	0	0
营业利润	207	264	385	525
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	203	264	385	525
所得税	-21	-8	-11	-15
净利润	224	272	396	541
归属于母公司净利润	224	271	395	540
EBITDA	498	648	835	1,012

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	573	1,582	1,406	1,777
应收账款及票据	1,001	1,365	1,663	2,056
预付款项	4	5	6	7
存货	583	671	809	993
其他流动资产	88	91	108	131
流动资产合计	2,249	3,714	3,993	4,964
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,703	1,886	2,055	2,307
无形资产	126	125	124	122
非流动资产合计	2,674	2,934	3,256	3,231
资产合计	4,923	6,647	7,250	8,196
短期借款	576	576	576	576
应付账款及票据	1,586	1,712	2,066	2,535
其他流动负债	217	271	176	216
流动负债合计	2,380	2,559	2,819	3,328
长期借款	685	385	335	235
其他长期负债	303	300	297	292
非流动负债合计	989	685	632	528
负债合计	3,369	3,244	3,451	3,856
股本	158	211	211	211
少数股东权益	4	5	6	7
股东权益合计	1,554	3,403	3,799	4,340
负债和股东权益合计	4,923	6,647	7,250	8,196

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	38.97	23.89	21.88	23.64
EBIT 增长率	70.35	38.58	31.43	33.00
净利润增长率	125.44	21.09	45.69	36.65
盈利能力 (%)				
毛利率	17.28	16.82	17.62	18.24
净利润率	7.06	6.90	8.25	9.12
总资产收益率 ROA	4.55	4.08	5.45	6.59
净资产收益率 ROE	14.45	7.98	10.41	12.46
偿债能力				
流动比率	0.95	1.45	1.42	1.49
速动比率	0.69	1.18	1.12	1.19
现金比率	0.24	0.62	0.50	0.53
资产负债率 (%)	68.43	48.81	47.60	47.04
经营效率				
应收账款周转天数	110.81	119.25	119.25	119.25
存货周转天数	81.09	79.71	79.71	79.71
总资产周转率	0.76	0.68	0.69	0.77
每股指标 (元)				
每股收益	1.06	1.29	1.88	2.56
每股净资产	7.36	16.14	18.01	20.58
每股经营现金流	2.76	1.59	3.53	4.22
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	36	30	21	15
PB	5.3	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	18.39	14.14	10.98	9.06
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量表 (百万元)				
净利润	224	272	396	541
折旧和摊销	247	300	377	402
营运资金变动	44	-340	-132	-167
经营活动现金流	581	335	743	889
资本开支	-891	-540	-688	-362
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-891	-554	-688	-362
股权募资	0	1,577	0	0
债务募资	451	-287	-175	-100
筹资活动现金流	349	1,228	-231	-157
现金净流量	40	1,009	-176	370

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