

23Q2 业绩符合预期，墨西哥加速扩产

2023 年 08 月 11 日

➤ **事件概述：**2023 年 8 月 10 日，公司公告 2023H1 实现营业收入 9.19 亿元，同比+44.81%；归母净利润 7309.74 万元，同比+44.02%；基本每股收益 0.43 元。

➤ **23Q2 业绩符合预期，盈利能力持续改善。**23Q2 公司实现营收 4.82 亿元，同比+71.21%/环比+10.28%，归母净利润实现 3741 万元，同比+123.88%/环比+4.82%。23Q2 公司毛利率达 24.17%，同比+3.60pct/环比+1.77pct，净利率达 8.68%，同比+2.74pct/环比+0.21pct。业绩同比大幅增长主要系公司三电等新业务增厚收入，河北力准机械制造有限公司纳入合并范围使得营业收入进一步上升（力准机械 23H1 实现营收 6000 万元，净利润 1319 万元）；规模化及费用管控水平提升改善盈利能力。

➤ **传统压铸业绩稳中有进，持续拓展主流新能源客户。转向系统铝压铸件领域龙头，传统压铸业绩稳中有进。**2023 年上半年，公司转向系统的业务优势更加明显，连续拿下转向 Tier1 客户配套理想、小鹏、蔚来、宝马等主机厂的重大新项目。公司深耕后轮转向业务，成熟完成材料应用，达到机械性能要求，配套保时捷、宝马、奥迪、小鹏等高端车型的项目稳步量产。**新能源品类不断扩充，拓展主流新能源客户。**公司目前形成了汽车转向系统、新能源三电系统（电机、电池、电控）、传动系统、行驶与制动系统、车身结构件等全套解决方案，为国内领先新能源车企 DMI 插电混动平台 E-CVT 变速箱箱体、E3.0 纯电平台电机壳体 and 端盖的主要量产供应商。

➤ **墨西哥出海打开成长弹性，看好公司市占率上行。**产能来看，公司嵘泰压铸二厂、珠海嵘泰二厂、墨西哥莱昂嵘泰二期已完成厂房建设，嵘泰压铸二厂新增的 3000T~3500T 压铸机已投产，第一台力劲 9000T 压铸单元如期安装，公司持续与主机厂和储能客户洽谈目标业务，预计下半年开始零件试制。2022 年 8 月公司披露可转债上市公告书，募资总额为 6.5 亿元，主要用于新能源汽车铝合金零部件项目和墨西哥汽车精密铝合金铸件二期扩产项目，满足公司日益增长的新能源业务和北美订单的产能需要。据公司公告，公司墨西哥二期新增 14 台 800T~4500T 压铸机已和供应商签订合同，陆续开始安装。随着未来墨西哥二期工厂逐步投产，公司将发挥海外先发优势，有望占领更多海外市场份额，为其新能源业务提供增长，看好公司市占率上行。

➤ **投资建议：**我们预计公司 23-25 年实现归母净利润 2.07/2.91/3.99 亿元，当前市值对应 2023-2025 年 PE 为 28/20/14 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）	1545	2157	3149	4156
增长率（%）	32.9	39.6	46.0	32.0
归属母公司股东净利润（百万元）	134	207	291	399
增长率（%）	32.8	55.2	40.5	37.0
每股收益（元）	0.72	1.11	1.56	2.14
PE	43	28	20	14
PB	3.2	2.1	1.9	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

31.08 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. 行业深度研究：轻量化需求高增，一体化压铸蓄势待发 -2023/06/16

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	1545	2157	3149	4156
营业成本	1178	1617	2415	3201
营业税金及附加	7	11	13	17
销售费用	27	32	44	54
管理费用	127	173	242	312
研发费用	69	91	126	158
EBIT	141	250	346	468
财务费用	-7	2	2	5
资产减值损失	-5	-6	-9	-12
投资收益	3	3	9	21
营业利润	152	245	344	472
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	155	245	344	472
所得税	10	25	34	47
净利润	144	221	310	425
归属于母公司净利润	134	207	291	399
EBITDA	301	423	548	702

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	555	472	249	217
应收账款及票据	591	744	1086	1433
预付款项	20	24	36	48
存货	488	597	891	1181
其他流动资产	140	170	191	212
流动资产合计	1795	2007	2454	3091
长期股权投资	4	4	4	4
固定资产	1078	1177	1261	1344
无形资产	97	96	95	93
非流动资产合计	1735	1920	2090	2199
资产合计	3530	3927	4544	5290
短期借款	205	205	205	205
应付账款及票据	439	588	878	1164
其他流动负债	272	267	334	439
流动负债合计	916	1060	1417	1807
长期借款	41	10	10	10
其他长期负债	678	50	50	50
非流动负债合计	719	60	60	60
负债合计	1636	1120	1477	1867
股本	162	186	186	186
少数股东权益	66	79	98	123
股东权益合计	1895	2807	3067	3423
负债和股东权益合计	3530	3927	4544	5290

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	32.87	39.59	45.99	31.96
EBIT 增长率	10.57	78.07	38.29	35.16
净利润增长率	32.82	55.19	40.48	37.01
盈利能力 (%)				
毛利率	23.76	25.02	23.31	22.98
净利率	8.65	9.61	9.25	9.61
总资产收益率 ROA	3.79	5.28	6.41	7.55
净资产收益率 ROE	7.31	7.60	9.81	12.10
偿债能力				
流动比率	1.96	1.89	1.73	1.71
速动比率	1.35	1.24	1.03	0.99
现金比率	0.61	0.44	0.18	0.12
资产负债率 (%)	46.33	28.52	32.50	35.30
经营效率				
应收账款周转天数	126.43	116.82	116.82	116.82
存货周转天数	151.24	136.08	136.08	136.08
总资产周转率	0.54	0.58	0.74	0.85
每股指标 (元)				
每股收益	0.72	1.11	1.56	2.14
每股净资产	9.82	14.65	15.95	17.72
每股经营现金流	-0.13	1.10	1.28	1.97
每股股利	0.17	0.26	0.37	0.51
估值分析				
PE	43	28	20	14
PB	3.2	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	18.80	13.35	10.31	8.06
股息收益率 (%)	0.55	0.85	1.19	1.63

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	144	221	310	425
折旧和摊销	160	173	202	234
营运资金变动	-330	-204	-292	-305
经营活动现金流	-25	205	238	366
资本开支	-427	-360	-373	-342
投资	-61	0	0	0
投资活动现金流	-370	-352	-364	-321
股权募资	23	0	0	0
债务募资	765	-2	-39	0
筹资活动现金流	764	63	-96	-77
现金净流量	407	-84	-222	-32

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收到任何形式的补偿。

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。	公司评级	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