

23Q2 盈利能力改善明显，研发投入持续加码

➤ **公司 23Q2 业绩高增，盈利能力持续改善。** 2023 年 8 月 21 日，公司发布 2023 年半年度报告，2023H1 公司实现营收 16.1 亿元，同比+12.99%；归母净利润 1.21 亿元，同比+51.85%，为此前业绩预告中值，符合预期；扣非归母净利润达 0.99 亿元，同比+39.92%。**分业务来看**，公司 2023H1 通信/汽车业务收入分别达 8.36/7.48 亿元，同比 +3.41%/+26.40%，毛利率分别达 20.22%/14.39%，同比+0.90pct/+3.37pct。23Q2 公司营收达 7.87 亿元，同比+1.57%/环比-4.32%，受汽车“价格战”以及蔚来 Q2 停产等因素影响，公司收入环比有所下滑；归母净利润达 0.65 亿元，同比增加 2227.96 万元，增长 51.69%，环比增加 973.37 万元，增长 17.49%，主要系 1) 公司 23Q2 盈利能力同比改善增加 2339 万毛利润；2) 23Q2 固定资产、使用权资产处置产生 1505 万收益。**从盈利能力看**，公司 23Q2 毛利率达 18.31%，同比+2.74pct/环比-0.24pct；23Q2 净利率达 8.30%，同比+2.74pct/环比+1.54pct，随着公司特斯拉及新能源业务收入占比的逐步提升，公司盈利能力有望持续上行。23Q2 公司三费费用率达 4.62%，同比+0.22pct/环比-1.05pct，其中销售费用/管理费用/财务费用率分别达 0.77%/4.95%/-1.10%，同比-0.32pct/+1.79pct/-1.25pct，管理费用率上行主要系公司上市相关费用增加所致，财务费用率下滑主要系汇率变动收益增加（23H1 公司国内/海外分别实现收入 9.58/6.51 亿元，23H1 实现汇兑收益 1308 万元，同比+45.07%）所致，研发费用率达 5.13%，同比+1.15pct，公司持续加大研发力度，与重庆大学国家镁中心合作的大型镁合金压铸项目部分样件已试制成功；超大型一体化压铸技术已量产；探索新增低碳合金研发及应用项目，助力公司产品竞争力上行。

➤ **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，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。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。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。据公司半年报，公司在安徽马鞍山成立全资子公司安徽美利信智能科技有限公司，启动“新能源汽车结构件及 5G 通信基站结构件智能研发生产项目”建设，拟在北美、墨西哥新建生产基地并布局储能领域，加快进军全球市场，公司作为通信及汽车铝压铸件排头兵，全球市占率有望进一步提升。

➤ **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 26/18/13 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	45.6	36.7
每股收益（元）	1.06	1.29	1.87	2.56
PE	32	26	18	13
PB	4.6	2.1	1.9	1.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 21 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

33.56 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) 2023 年半年度业绩预告点评：23H1 业绩略超预期，盈利能力持续改善-2023/07/18

2. 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	459	609
财务费用	32	43	24	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	384	525
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	203	264	384	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	836	1,012

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	573	1,519	1,402	1,772
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	92	109	131
流动资产合计	2,249	3,651	3,989	4,961
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	2,929	3,251	3,226
资产合计	4,923	6,579	7,241	8,187
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	211	176	216
流动负债合计	2,380	2,500	2,819	3,328
长期借款	685	385	335	235
其他长期负债	303	291	288	284
非流动负债合计	989	677	623	519
负债合计	3,369	3,176	3,442	3,847
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	6,579	7,241	8,187

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	31.57	32.86
净利润增长率	125.44	21.09	45.59	36.74
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	4.12	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	1.46	1.42	1.49
速动比率	0.69	1.19	1.12	1.19
现金比率	0.24	0.61	0.50	0.53
资产负债率 (%)	68.43	48.28	47.54	46.99
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	1.87	2.56
每股净资产	7.36	16.14	18.01	20.57
每股经营现金流	2.76	1.62	3.53	4.22
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	32	26	18	13
PB	4.6	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	13.27	10.21	7.92	6.54
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	341	743	889
资本开支	-891	-540	-688	-362
投资	0	10	0	0
投资活动现金流	-891	-559	-688	-362
股权募资	0	1,577	0	0
债务募资	451	-346	-116	-100
筹资活动现金流	349	1,164	-172	-157
现金净流量	40	946	-117	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