

Q2 业绩符合预期，新产能投放助力企业成长

2023 年 09 月 02 日

➤ **事件说明。**公司于 2023 年 8 月 29 日发布 2023 年半年报，报告期内实现营业收入 23.60 亿元，同比+18.41%，实现归母净利润达 3.94 亿元，同比+43.39%。2023Q2 公司营收达 11.87 亿元，同比+18.54%，环比+1.21%；23Q2 公司归母净利润达 2.01 亿元，同比+29.90%，环比+4.26%。公司 23Q2 毛利率达 24.26%，同比+1.65pct，环比-1.51pct；23Q2 净利率达 16.86%，同比+1.44pct，环比+0.44pct；23Q2 公司销售费用/管理费用/财务费用率分别达 0.54%/2.46%/-3.17%，同比+0.21pct/+0.53pct/-1.79pct。

➤ **在手订单充裕，核心技术助力业绩稳步增长。**公司坚持“新能源、轻量化、集成化”三大维度布局，在手订单较为充裕。2023 年 6 月 5 日，公司获国内某新能源汽车客户定点，产品包括铝挤包、铝门槛等铝挤压件，生命周期为 2.5 年，年销售总金额约 9.05 亿元，生命周期总销售金额约 22.63 亿元，预计 2024 年 Q3 逐步量产，进一步提升公司挤压产品市场竞争力。公司掌握的铝合金成型技术，已由压铸拓展至锻造、挤出，能够更好的覆盖不同客户多样化的需求。

➤ **新老客户放量带动业绩增长。下游客户销量稳步增长，公司业绩持续受益。**2023 年 1-6 月，新能源汽车完成产销分别为 378.8 万辆和 374.7 万辆，同比分别增长 42.4%和 44.1%。公司已成功开拓并构建了全球客户资源体系，客户结构不断优化，重点覆盖亚洲、北美及欧洲三大全球新能源汽车消费的潜力市场。国内客户加速放量，包括比亚迪、长城、蔚来、理想、小鹏、零跑、宁德时代；海外客户方面，除特斯拉外，采埃孚、法雷奥、西门子、Rivian、Lucid、Polaris（北极星）等均为公司的重要客户。**公司下游客户需求增长有利于提升公司业绩表现及盈利能力。**

➤ **墨西哥工厂进展顺利，加速全球化布局。**公司于 2023 年 7 月发行不超过 28 亿元可转债，其中 12.6 亿元用于湖州动力总成项目，6.4 亿元用于扩张宁波轻量化零部件项目产能，有望为公司释放更多产能，未来随着新项目的量产，产能释放助力业绩可观增长，并且公司以子公司、孙公司的形式，新设立北美技术研发中心和墨西哥制造基地，有望快速响应北美及周边客户需求，实现产品的快速交付。**公司国内外产能同时扩张，加速全球化产业布局。**

➤ **投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年实现营收 66.53、89.83、108.14 亿元，同比增速分别为 49.4%、35.0%、20.4%，归母净利润为 9.07、12.06、14.78 亿元，同比增速为 29.3%、33.0%、22.6%，2023 年 9 月 1 日对应 PE 值 24、18、14 倍，考虑到轻量化龙头地位稳固，受益特斯拉及其他大客户销量增速，公司盈利能力有望维持高位，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格波动超预期，下游乘用车销量不及预期，产能扩张进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	4,454	6,653	8,983	10,814
增长率 (%)	47.3	49.4	35.0	20.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	701	907	1,206	1,478
增长率 (%)	69.7	29.3	33.0	22.6
每股收益 (元)	0.75	0.97	1.29	1.58
PE	30	24	18	14
PB	3.8	3.3	2.8	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 9 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

22.83 元


分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

电话：021-60876734

邮箱：dengyongkang@mszq.com


分析师 邵将

执业证书：S0100521100005

电话：021-60876734

邮箱：shaojiang@mszq.com

研究助理 李孝鹏

执业证书：S0100122010020

电话：021-60876734

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

研究助理 赵丹

执业证书：S0100122120021

电话：021-60876734

邮箱：zhaodan@mszq.com

研究助理 席子屹

执业证书：S0100122060007

电话：021-60876734

邮箱：xiziyi@mszq.com

研究助理 郭雨蒙

执业证书：S0100122070027

电话：021-60876734

邮箱：guoyumeng@mszq.com

相关研究

1.旭升集团 (603305.SH) 深度报告：轻量化先发制胜，多元化构筑核心竞争力-2023/05/31

2.旭升集团 (603305.SH) 2023 年一季报点评：Q1 业绩超预期，新业务助力全年高增长-2023/04/28

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	4,454	6,653	8,983	10,814
营业成本	3,389	5,141	7,030	8,469
营业税金及附加	14	20	27	32
销售费用	25	33	36	32
管理费用	89	100	90	108
研发费用	173	266	359	433
EBIT	747	1,063	1,400	1,695
财务费用	-13	57	63	56
资产减值损失	-17	-20	-28	-34
投资收益	31	33	45	54
营业利润	784	1,019	1,354	1,659
营业外收支	-2	-2	-2	-2
利润总额	782	1,017	1,352	1,658
所得税	82	112	149	182
净利润	700	905	1,203	1,475
归属于母公司净利润	701	907	1,206	1,478
EBITDA	970	1,325	1,739	2,103

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,327	3,190	3,826	4,753
应收账款及票据	1,268	1,591	1,910	2,155
预付款项	12	26	35	42
存货	1,344	2,022	2,765	3,331
其他流动资产	106	106	114	120
流动资产合计	5,058	6,936	8,649	10,402
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,923	3,525	3,853	4,140
无形资产	455	454	452	450
非流动资产合计	4,566	5,322	5,593	5,724
资产合计	9,624	12,258	14,242	16,125
短期借款	1,071	1,071	1,071	1,071
应付账款及票据	1,799	2,676	3,467	3,944
其他流动负债	224	306	401	468
流动负债合计	3,095	4,054	4,938	5,484
长期借款	700	1,450	1,450	1,450
其他长期负债	204	300	300	300
非流动负债合计	904	1,750	1,750	1,750
负债合计	3,999	5,803	6,688	7,234
股本	667	933	933	933
少数股东权益	12	10	8	5
股东权益合计	5,625	6,454	7,554	8,892
负债和股东权益合计	9,624	12,258	14,242	16,125

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	47.31	49.38	35.02	20.38
EBIT 增长率	57.81	42.26	31.71	21.02
净利润增长率	69.70	29.27	33.01	22.59
盈利能力 (%)				
毛利率	23.91	22.72	21.74	21.69
净利率	15.75	13.63	13.42	13.67
总资产收益率 ROA	7.29	7.40	8.47	9.17
净资产收益率 ROE	12.49	14.07	15.98	16.63
偿债能力				
流动比率	1.63	1.71	1.75	1.90
速动比率	1.18	1.20	1.18	1.28
现金比率	0.75	0.79	0.77	0.87
资产负债率 (%)	41.55	47.35	46.96	44.86
经营效率				
应收账款周转天数	103.95	90.00	80.00	75.00
存货周转天数	144.80	145.00	145.00	145.00
总资产周转率	0.50	0.61	0.68	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.75	0.97	1.29	1.58
每股净资产	6.01	6.90	8.09	9.52
每股经营现金流	0.40	1.21	1.51	1.77
每股股利	0.12	0.11	0.15	0.18
估值分析				
PE	30	24	18	14
PB	3.8	3.3	2.8	2.4
EV/EBITDA	21.93	16.05	12.23	10.11
股息收益率 (%)	0.53	0.49	0.65	0.79

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	700	905	1,203	1,475
折旧和摊销	222	262	339	408
营运资金变动	-603	-126	-279	-380
经营活动现金流	375	1,125	1,409	1,654
资本开支	-1,261	-1,011	-612	-541
投资	460	0	0	0
投资活动现金流	-756	-972	-567	-487
股权募资	11	0	0	0
债务募资	396	750	-1	0
筹资活动现金流	597	710	-206	-239
现金净流量	272	863	635	927

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