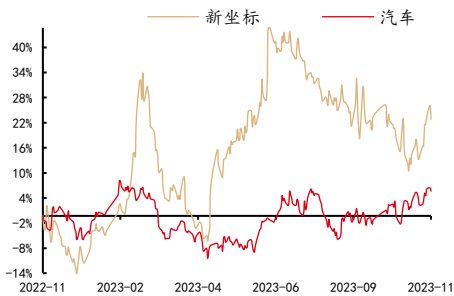


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	23.21
总股本/流通股本(亿股)	1.35 / 1.34
总市值/流通市值(亿元)	31 / 31
52周内最高/最低价	27.51 / 16.61
资产负债率(%)	11.3%
市盈率	19.84
第一大股东	杭州佐丰投资管理有限 公司

研究所

分析师:白宇
 SAC 登记编号:S1340523040001
 Email: baiyu@cnpsec.com

新坐标(603040)
Q3 业绩短期承压，品类扩张激发增长潜力
● 投资要点

事件：公司发布 2023 第三季度报告，23 年前三季度公司实现收入 4.22 亿元，同比+19.34%，其中 Q3 实现收入 1.50 亿元，同比-1.80%；前三季度公司归母净利润/扣非归母净利润分别为 1.35/1.28 亿元，同比分别+20.11%/+25.69%，其中 Q3 公司归母净利润/扣非归母净利润分别为 0.41/0.39 亿元，同比分别-12.01%/-12.13%。Q3 公司实现毛利率 51.25%，同环比分别-0.87/-3.06pct。受行业竞争加剧、控本诉求趋强以及产品结构变化影响，公司 Q3 盈利水平受一定影响。

一、剑指海外市场，海外业务进入放量期

欧洲、墨西哥子公司布局液压挺柱、滚轮摇臂、高压泵挺柱等产品产能，目前已建成投产、进入放量期。目前公司已获欧洲大众、墨西哥大众、巴西大众、道依茨、MAN 等厂商项目定点，并陆续实现量产供货。拓展海外业务为公司打造新的增长点，有望带动气门传动组业务收入持续增长。

二、品类持续扩张，有望贡献业绩增量

公司积极开拓精密零部件在汽车变速器、车身稳定系统、精密电磁阀、空调热管理系统及新能源汽车等领域的运用，目前已成功供货长安福特的变速器零部件、比亚迪的车身稳定系统零部件。公司高压泵挺柱产品的客户开拓取得一定进展，目前已获上海大众/一汽大众、北京汽车、柳州五菱、比亚迪、Stellantis、北美通用等的定点供货资格。同时公司积极开拓新能源车配套业务，向二氧化碳热泵系统及热管理集成模块、空心电机轴、动力电池系统壳体等领域延伸。公司在冷锻领域深耕多年、技术成熟，叠加冷锻工艺具备降本、增效优势，公司新拓业务有望带来可观业绩增量。

● 投资策略：

预计公司 23/24/25 年实现营收 6.11/7.53/8.93 亿元，归母净利润 1.94/2.34/2.76 亿元，EPS 为 1.44/1.73/2.04 元/股，当前股价对应 PE 为 16/13/11 倍。首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

海外业务开拓不及预期；新业务进展不及预期；原材料价格波动影响盈利水平等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	527	611	753	893
增长率 (%)	21.93	15.98	23.24	18.59
EBITDA (百万元)	237.86	294.38	356.78	414.23
归属母公司净利润 (百万元)	155.76	194.43	233.97	275.97
增长率 (%)	10.66	24.83	20.34	17.95
EPS (元/股)	1.15	1.44	1.73	2.04
市盈率 (P/E)	20.13	16.13	13.40	11.36
市净率 (P/B)	2.84	2.55	2.14	1.80
EV/EBITDA	8.38	9.05	7.22	5.32

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	527	611	753	893	营业收入	21.9%	16.0%	23.2%	18.6%
营业成本	238	279	347	415	营业利润	15.1%	17.9%	23.8%	16.3%
税金及附加	8	8	10	12	归属于母公司净利润	10.7%	24.8%	20.3%	18.0%
销售费用	10	11	14	16	获利能力				
管理费用	57	60	73	87	毛利率	54.7%	54.3%	53.9%	53.5%
研发费用	33	37	45	54	净利率	29.6%	31.8%	31.1%	30.9%
财务费用	-7	-6	-9	-9	ROE	14.1%	15.8%	16.0%	15.9%
资产减值损失	-2	0	0	0	ROIC	14.0%	15.7%	15.8%	15.7%
营业利润	201	237	294	342	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	11.3%	14.0%	11.5%	14.0%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.75	4.81	6.38	5.58
利润总额	201	237	294	342	营运能力				
所得税	35	30	44	48	应收账款周转率	5.92	6.13	6.02	6.07
净利润	166	207	249	294	存货周转率	3.57	3.68	3.57	3.58
归母净利润	156	194	234	276	总资产周转率	0.44	0.44	0.47	0.46
每股收益(元)	1.15	1.44	1.73	2.04	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.15	1.44	1.73	2.04
货币资金	317	473	562	935	每股净资产	8.16	9.10	10.83	12.87
交易性金融资产	58	58	58	58	估值比率				
应收票据及应收账款	123	117	177	173	PE	20.13	16.13	13.40	11.36
预付款项	6	9	10	13	PB	2.84	2.55	2.14	1.80
存货	157	175	247	252	现金流量表				
流动资产合计	756	938	1183	1581	净利润	166	207	249	294
固定资产	413	479	527	570	折旧和摊销	45	64	73	83
在建工程	34	-10	-61	-109	营运资本变动	-82	37	-165	72
无形资产	69	67	65	64	其他	8	-1	-1	-1
非流动资产合计	526	548	542	536	经营活动现金流净额	137	308	156	448
资产总计	1282	1485	1725	2118	资本开支	-40	-86	-68	-77
短期借款	0	0	0	0	其他	12	1	1	1
应付票据及应付账款	69	131	101	186	投资活动现金流净额	-28	-85	-67	-75
其他流动负债	63	64	85	97	股权融资	30	0	0	0
流动负债合计	131	195	185	284	债务融资	0	0	0	0
其他	14	14	14	14	其他	-51	-68	0	0
非流动负债合计	14	14	14	14	筹资活动现金流净额	-21	-68	0	0
负债合计	145	209	199	297	现金及现金等价物净增加额	92	156	90	373
股本	135	135	135	135					
资本公积金	208	208	208	208					
未分配利润	691	789	988	1222					
少数股东权益	35	47	63	81					
其他	69	98	133	174					
所有者权益合计	1137	1277	1526	1820					
负债和所有者权益总计	1282	1485	1725	2118					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048