

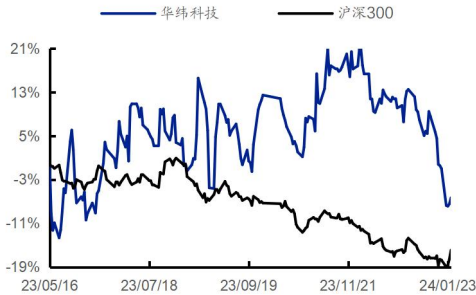
研究所：

证券分析师：

戴畅 S0350523120004  
daic@ghzq.com.cn

## 盈利同比持续增长，募投产能释放带动公司快速发展 ——华纬科技（001380）2023年业绩预告点评报告

### 最近市场走势



### 相对沪深300表现

2024/01/25

表现	1M	3M	12M
华纬科技	-15.4%	-13.6%	
沪深300	-0.1%	-4.6%	

### 市场数据

2024/01/25

当前价格(元)	28.70
52周价格区间(元)	26.25-38.49
总市值(百万)	3,698.86
流通市值(百万)	924.71
总股本(万股)	12,888.00
流通股本(万股)	3,222.00
日均成交额(百万)	52.58
近一月换手(%)	3.63

### 相关报告

《华纬科技（001380.SZ）深度报告：量价双增&产能释放，悬架弹簧龙头加速成长（买入）\*汽车零部件\*薛玉虎》——2023-11-21

《华纬科技（001380）2023中报点评报告：悬架弹簧业务稳健增长，稳定杆业务进入兑现期（买入）\*汽车零部件\*薛玉虎》——2023-08-24

### 事件：

2024年1月22日，华纬科技发布2023年年度业绩预增公告，预计2023年全年归母净利润1.42亿元-1.68亿元，同比增长26.00%-49.08%；预计扣非归母净利润为1.35亿元-1.61亿元，同比增长33.39%-59.08%。

### 投资要点：

- 公司业绩同比稳步增长，汽车弹簧主业辐射带动其他业务快速发展。** 公司预计2023年全年归母净利润1.42亿元-1.68亿元，同比增长26.00%-49.08%，扣非归母净利润1.35亿元-1.61亿元，同比增长33.39%-59.08%。其中单四季度，预计公司实现归母净利润0.32亿元-0.58亿元，实现扣非归母净利润0.36亿元-0.62亿元。公司2023年业绩预增主要得益于2023年全国新能源汽车持续保持快速增长，带来公司汽车板块业务增长显著，公司坚持围绕以汽车悬架弹簧为中心，辐射到其余汽车零部件及其他行业弹性元件领域。
- 募投产能逐步释放，稳定杆业务进入放量周期。** 公司稳定杆从前期研发试制到批量生产，募投项目产能陆续释放，生产节拍不断优化，促进了经营业绩稳步增长。目前公司稳定杆产品已覆盖吉利、长城、长安、比亚迪、奇瑞等国内自主车企客户。截至2023年9月30日，稳定杆占整体收入的20%左右，后续随着产能的释放，收入占比有望持续提高。根据公司预计，稳定杆仍会是2024年的增量点，2024年到2025年期间，稳定杆业务增速有望高于悬架弹簧业务。
- 盈利预测和投资评级** 公司是一家工业弹簧制造的平台型企业，受益于电动化渗透率提升、国产替代趋势和新产能释放，业绩有望稳步增长。结合公司给出的盈利预期指引，我们对公司的盈利预测进行相应调整，预计公司2023-2025年实现收入12、15、19亿元，同比增速为35%、24%、28%；实现归母净利润1.6、2.1、2.9亿元，同比增速42%、29%、38%；EPS为1.25、1.61、2.21元，对应PE估值分别为23、18、13倍，看好公司未来的成长与发展，维持“买入”评级。
- 风险提示** 1) 汽车市场销量增速不及预期；2) 公司新客户订单开发不及预期；3) 新品研发进度不及预期；4) 行业竞争加剧；5) 原材料成本上升风险；6) 小市值公司二级市场股价大幅波动及流动

性风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	890	1203	1497	1916
增长率(%)	24	35	24	28
归母净利润（百万元）	113	161	207	285
增长率(%)	82	42	29	38
摊薄每股收益（元）	0.87	1.25	1.61	2.21
ROE(%)	20	11	12	15
P/E	-	23.03	17.85	12.97
P/B	-	2.45	2.22	1.96
P/S	-	3.07	2.47	1.93
EV/EBITDA	-0.10	13.66	11.19	8.23

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：华纬科技盈利预测表

证券代码:	001380				股价:	28.70		投资评级:	买入		日期:	2024/01/25	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E				
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>								
ROE	20%	11%	12%	15%	EPS	1.17	1.25	1.61	2.21				
毛利率	24%	27%	27%	28%	BVPS	5.83	11.70	12.93	14.63				
期间费率	5%	7%	7%	7%	<b>估值</b>								
销售净利率	13%	13%	14%	15%	P/E	-	23.03	17.85	12.97				
<b>成长能力</b>					P/B	-	2.45	2.22	1.96				
收入增长率	24%	35%	24%	28%	P/S	-	3.07	2.47	1.93				
利润增长率	82%	42%	29%	38%									
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>				
总资产周转率	0.90	0.74	0.65	0.73	营业收入	890	1203	1497	1916				
应收账款周转率	2.87	3.04	2.92	2.96	营业成本	677	879	1088	1384				
存货周转率	5.31	5.49	5.50	5.59	营业税金及附加	5	8	9	11				
<b>偿债能力</b>					销售费用	23	33	48	54				
资产负债率	48%	29%	31%	33%	管理费用	29	49	65	83				
流动比	1.72	3.11	2.88	2.74	财务费用	-6	1	-11	-11				
速动比	1.33	2.71	2.49	2.35	其他费用/(-收入)	41	57	72	87				
					<b>营业利润</b>	<b>121</b>	<b>181</b>	<b>234</b>	<b>320</b>				
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	营业外净收支	1	0	0	0				
现金及现金等价物	142	869	917	967	<b>利润总额</b>	<b>122</b>	<b>181</b>	<b>234</b>	<b>320</b>				
应收款项	367	513	631	811	所得税费用	10	18	23	30				
存货净额	143	178	218	277	<b>净利润</b>	<b>112</b>	<b>163</b>	<b>210</b>	<b>290</b>				
其他流动资产	181	223	279	349	少数股东损益	0	2	3	4				
<b>流动资产合计</b>	<b>832</b>	<b>1783</b>	<b>2045</b>	<b>2404</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>113</b>	<b>161</b>	<b>207</b>	<b>285</b>				
固定资产	219	238	254	267									
在建工程	14	16	19	22	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>				
无形资产及其他	44	109	125	143	经营活动现金流	54	63	166	185				
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	113	161	207	285				
<b>资产总计</b>	<b>1108</b>	<b>2147</b>	<b>2444</b>	<b>2837</b>	少数股东损益	0	2	3	4				
短期借款	41	46	56	71	折旧摊销	32	35	39	43				
应付款项	340	412	522	658	公允价值变动	1	0	0	0				
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	-97	-143	-93	-157				
其他流动负债	101	116	132	149	<b>投资活动现金流</b>	<b>-8</b>	<b>-124</b>	<b>-76</b>	<b>-79</b>				
<b>流动负债合计</b>	<b>483</b>	<b>574</b>	<b>709</b>	<b>878</b>	资本支出	-15	-69	-74	-76				
长期借款及应付债券	33	33	33	33	长期投资	14	0	0	0				
其他长期负债	20	20	20	20	其他	-6	-55	-2	-2				
<b>长期负债合计</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>7</b>	<b>787</b>	<b>-43</b>	<b>-55</b>				
<b>负债合计</b>	<b>536</b>	<b>627</b>	<b>762</b>	<b>932</b>	债务融资	32	6	10	15				
股本	97	129	129	129	权益融资	0	816	0	0				
股东权益	573	1520	1681	1905	其它	-24	-35	-53	-71				
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1108</b>	<b>2147</b>	<b>2444</b>	<b>2837</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>56</b>	<b>727</b>	<b>48</b>	<b>51</b>				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

## 【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。