

超捷股份 (301005.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

营收环比改善，看好 24 年业绩反转

业绩简评

1月30日，公司发布23年全年业绩预告，23年全年实现收入4.88~4.98亿元（同比+3.8%~6.0%），单四季度实现收入1.52~1.62亿元（同比+13%~20%）；23年全年实现归母净利润为0.21~0.32亿元（同比-49%~-66%）。

经营分析

多因素影响，23年全年业绩承压。根据公告，23年公司全年归母净利有所下滑，主要因素为：1）募投项目投产使用导致折旧摊销费用明显增长：根据23年中报，公司固定资产折旧达到0.15亿元（同比+150%），23年固定资产折旧摊销大幅增长影响业绩释放；2）子公司订单下滑：控股子公司成都新月订单减少，对业绩产生一定影响；3）费用大幅提升：人员费用增多，生产效率阶段性偏低，导致管理费用、销售费用有所提升，一定程度影响业绩。

营收环比改善，看好24年迎来业绩拐点。23Q4公司预计实现营业收入为1.52~1.62亿元，环比+11.8%~19.1%，主要得益于四季度汽车、航空航天部分订单顺利交付；随着公司在汽车领域逐步打开墨西哥市场、在航空航天领域订单逐步交付，我们看好24-25年营收规模高速增长，规模效应有望持续显现，预计23-25年公司净利率为5.8%/13.4%/15.0%，看好公司在24年迎来业绩拐点。

商用航天火箭、低轨卫星有望打开远期成长空间。根据公告，目前子公司成都新月的主营业务为航空项目、商业航天火箭及低轨卫星项目，目前商业航天火箭零部件订单并小批量交付客户，未来有望受益于低轨卫星行业高景气度。

汽车业务出口顺利，进军墨西哥打开新市场。根据公告，公司在墨西哥工厂建设海外仓进军海外市场。墨西哥当地具有麦格纳、法雷奥等多家汽车Tier1供应商；公司凭借前期海外客户关系以及产品的高性价比，有望推动汽车出口业务高速增长。

盈利预测、估值与评级

我们根据公告调整盈利预测，预计2023-2025年公司营业收入为4.95/8.42/10.84亿元，归母净利润为0.29/1.13/1.62亿元，对应PE为102/26/18X，维持“买入”评级。

风险提示

航空航天业务招标不及预期风险；汽车销量不及预期风险；工厂产能爬坡不及预期风险；重要客户流失风险；限售股解禁风险。

机械组

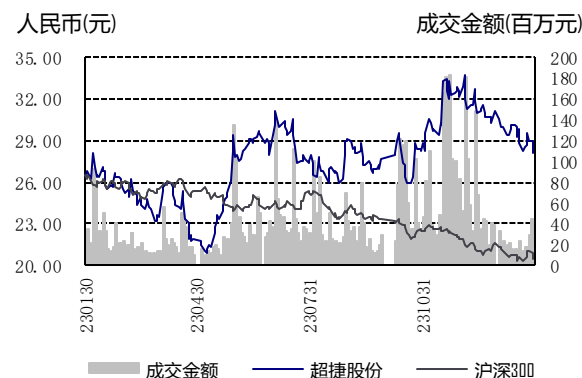
分析师：满在朋（执业S1130522030002）

manzaipeng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：28.15元

相关报告：

1.《超捷股份公司深度研究：国内中小紧固件龙头，航空航天业务打开增...》，2023.12.14



公司基本情况（人民币）

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	394	470	495	842	1,084
营业收入增长率	14.31%	19.22%	5.47%	69.94%	28.73%
归母净利润(百万元)	76	62	29	113	162
归母净利润增长率	-6.66%	-18.15%	-53.40%	290.29%	43.77%
摊薄每股收益(元)	1.328	0.596	0.277	1.081	1.554
每股经营性现金流净额	1.27	0.05	0.38	0.07	1.51
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.80%	7.66%	3.46%	12.13%	15.11%
P/E	37.14	42.42	101.67	26.05	18.12
P/B	3.64	3.25	3.51	3.16	2.74

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	345	394	470	495	842	1,084
增长率		14.3%	19.2%	5.5%	69.9%	28.7%
主营业务成本	-208	-258	-328	-376	-604	-764
%销售收入	60.2%	65.4%	69.8%	76.0%	71.8%	70.5%
毛利	137	136	142	119	237	319
%销售收入	39.8%	34.6%	30.2%	24.0%	28.2%	29.5%
营业税金及附加	-2	-2	-3	-3	-6	-8
%销售收入	0.6%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-6	-8	-12	-17	-25	-29
%销售收入	1.6%	2.0%	2.5%	3.5%	3.0%	2.7%
管理费用	-19	-25	-39	-40	-51	-57
%销售收入	5.5%	6.3%	8.2%	8.0%	6.0%	5.3%
研发费用	-16	-20	-22	-30	-40	-50
%销售收入	4.6%	5.0%	4.8%	6.0%	4.8%	4.6%
息税前利润 (EBIT)	94	82	66	29	115	175
%销售收入	27.4%	20.8%	14.0%	5.8%	13.7%	16.2%
财务费用	-1	-1	-1	-1	-2	-2
%销售收入	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%
资产减值损失	-4	-4	-26	-17	0	-3
公允价值变动收益	0	2	22	7	5	3
投资收益	0	4	5	5	5	5
%税前利润	0.4%	4.2%	6.9%	17.1%	3.9%	2.7%
营业利润	94	86	71	30	127	183
营业利润率	27.4%	21.9%	15.1%	6.0%	15.1%	16.9%
营业外收支	-1	0	0	0	0	0
税前利润	94	86	71	29	127	183
利润率	27.2%	21.9%	15.0%	5.9%	15.1%	16.9%
所得税	-12	-10	-7	-3	-11	-16
所得税率	13.3%	12.1%	9.7%	9.0%	9.0%	9.0%
净利润	81	76	64	27	116	166
少数股东损益	0	0	2	-2	3	4
归属于母公司的净利润	81	76	62	29	113	162
净利率	23.6%	19.3%	13.2%	5.8%	13.4%	15.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	81	76	64	27	116	166
少数股东损益	0	0	2	-2	3	4
非现金支出	16	18	48	52	39	45
非经营收益	1	-3	-29	-10	-6	-4
营运资金变动	-27	-18	-78	-29	-141	-50
经营活动现金净流	71	72	5	39	7	157
资本开支	-56	-120	-136	-46	-50	-50
投资	23	-340	102	24	5	3
其他	0	-3	15	5	5	5
投资活动现金净流	-33	-462	-19	-17	-40	-42
股权募资	0	486	16	16	0	0
债权募资	12	-23	46	14	108	-55
其他	-36	-63	-36	-21	-22	-23
筹资活动现金净流	-24	400	25	8	86	-78
现金净流量	14	10	12	30	53	37

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	35	44	57	87	140	177
应收账款	125	124	216	186	303	374
存货	85	114	156	170	240	262
其他流动资产	12	359	234	224	230	233
流动资产	257	642	663	667	913	1,045
%总资产	65.1%	72.9%	58.4%	58.7%	65.3%	68.0%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	98	186	322	344	353	359
%总资产	24.8%	21.1%	28.4%	30.2%	25.3%	23.4%
无形资产	36	34	97	88	94	97
非流动资产	138	239	472	470	485	493
%总资产	34.9%	27.1%	41.6%	41.3%	34.7%	32.0%
资产总计	395	880	1,135	1,138	1,398	1,538
短期借款	28	6	59	73	181	126
应付款项	81	81	162	140	184	224
其他流动负债	17	16	23	12	23	31
流动负债	125	103	244	225	388	381
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	3	23	21	21	21
负债	125	106	267	246	410	402
普通股股东权益	269	774	811	837	931	1,075
其中：股本	43	57	104	104	104	104
未分配利润	115	158	184	194	288	432
少数股东权益	0	0	57	55	58	62
负债股东权益合计	395	880	1,135	1,138	1,398	1,538

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	1.897	1.328	0.596	0.277	1.081	1.554
每股净资产	6.287	13.548	7.787	8.009	8.910	10.284
每股经营现金净流	1.659	1.266	0.051	0.379	0.071	1.508
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.180	0.180	0.180
回报率						
净资产收益率	30.17%	9.80%	7.66%	3.46%	12.13%	15.11%
总资产收益率	20.59%	8.62%	5.47%	2.54%	8.08%	10.56%
投入资本收益率	27.51%	9.23%	6.42%	2.72%	8.98%	12.63%
增长率						
主营业务收入增长率	12.45%	14.31%	19.22%	5.47%	69.94%	28.73%
EBIT 增长率	76.15%	-13.31%	-19.34%	-56.23%	299.69%	51.80%
净利润增长率	83.83%	-6.66%	-18.15%	-53.40%	290.29%	43.77%
总资产增长率	24.16%	123.06%	28.94%	0.22%	22.90%	10.01%
资产管理能力						
应收账款周转天数	105.7	96.6	109.1	120.0	115.0	110.0
存货周转天数	135.4	140.4	150.2	165.0	145.0	125.0
应付账款周转天数	125.3	113.9	124.8	120.0	98.0	95.0
固定资产周转天数	53.4	51.0	219.0	214.0	125.8	96.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.01%	-49.62%	-23.14%	-24.32%	-16.36%	-22.33%
EBIT 利息保障倍数	140.0	76.7	76.6	21.2	60.0	101.1
资产负债率	31.75%	12.08%	23.54%	21.64%	29.29%	26.13%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-12-14	买入	32.65	38.34~38.34

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
3.01~4.0 = 减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806