

➤ **事件概述。**公司披露 2023 年度业绩预告,公司预计 2023 年营业收入 51.0 亿元左右,同比下降 2.48%, 预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润为 0.48~0.68 亿元,同比减少 71.38%~79.80%。预计 2023 年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.31~0.46 亿元,同比减少 82.10%到 87.94%。

➤ **短期扰动致 2023Q4 业绩承压 2024 蓄势待发。**按照公司业绩预告中值计算,公司 2023Q4 单季度预计实现营业收入 12.8 亿元,同比-4.6%,环比+1.7%; 实现归母净利润 0.08 亿元,同比扭亏,环比-76.8%; 预计实现扣非净利润-0.02 亿元。公司 2023 年营收出现小幅度下滑,主要是上半年部分客户车型更新换代致相关产品收入不及预期; 2023Q4 归母净利润出现环比下滑,我们预计主要为部分工厂递延所得税资产发生转回,导致所得税费用同比有所增加,系短期波动,展望 2024 年随着多个一体化大型结构件项目的量产与爬坡,业绩有望迎来改善。

➤ **一体压铸获多个定点 持续引领行业。**公司一直致力于大型一体化车身结构件产品的研发,根据公司公告,公司已获得三家汽车客户共九个大型一体化结构件定点一体,且项目良品率在 95%+以上,彰显了主机厂对公司在一体化压铸产品开发设计、技术质量、生产保障能力的认可,有望抢占更多份额。2022 年,公司 9000T 压铸机完成新势力客户定点的大型一体化产品试制及小批量交付,这是公司继 2021 年 11 月 6000T 压铸设备上首次完成半片式后地板的试制后,时隔不到半年内再次在一体化铸件领域取得突破,充分彰显公司在大型一体化产品领域的先发优势和快速响应能力。截至 2023H1 公司共有 6000T 压铸机 2 台、7000T 压铸机 1 台,9000T 压铸机 2 台,合计拥有 4500T 以上压铸机 26 台,已全部安装完成并投入使用,新的设备进一步满足了公司目前产能需求。

➤ **核心客户放量明显 有望驱动业绩改善。**公司是华为系赛力斯核心供应商,向问界 M5/M7/M9 车型供货铝合金压铸件产品,截至 2023 年 12 月 26 日,问界新 M7 大定突破 12 万台, M9 预定量突破 5.4 万台,并将于 2024Q1 交付。同时,理想首款高压纯电车型 MEGA 也将上市,预售 2h 内盲定订单已破万,公司亦参与供应其核心零部件,我们认为 2024 年起核心客户车型放量+新项目投产爬坡将带动产能利用率显著回升,有望带来可观的业绩弹性。

➤ **投资建议:**公司是一体化压铸先行者,有望于电动智能变革中崛起成为轻量化龙头,2024 年起核心客户项目逐步量产将驱动业绩高成长。预计公司 2023-2025 年营收 51.5/76.5/95.2 亿元,归母净利润 0.58/4.17/5.97 亿元,EPS 为 0.22/1.58/2.26 元。对应 2024 年 1 月 30 日 26.68 元/股收盘价,PE 分别 121/17/12 倍,维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:**原材料价格上涨;核心客户销量不及预期;项目拓展不及预期等。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,230	5,153	7,649	9,523
增长率(%)	27.2	-1.5	48.4	24.5
归属母公司股东净利润(百万元)	238	58	417	597
增长率(%)	144.5	-75.5	617.6	43.1
每股收益(元)	0.90	0.22	1.58	2.26
PE	30	121	17	12
PB	2.3	2.2	2.0	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 30 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**26.68 元**

**分析师 崔琰**

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

### 相关研究

- 1.文灿股份(603348.SH)深度报告:一体化压铸龙头,开启全球化进程-2023/09/03
- 2.文灿股份(603348.SH)2023年半年度业绩点评:23H1业绩承压,有望迎来业绩拐点-2023/08/18
- 3.文灿股份(603348.SH)事件点评:公司一体化压铸再获大单,业绩拐点已至-2023/07/21

## 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	5,230	5,153	7,649	9,523
营业成本	4,264	4,394	6,316	7,791
营业税金及附加	23	31	37	48
销售费用	75	77	106	133
管理费用	281	320	413	514
研发费用	160	160	226	286
EBIT	387	195	597	794
财务费用	70	71	82	84
资产减值损失	-57	-47	-41	-37
投资收益	0	0	0	0
营业利润	314	75	470	668
营业外收支	-50	-11	-13	-14
利润总额	264	64	457	654
所得税	26	6	40	58
净利润	238	58	417	597
归属于母公司净利润	238	58	417	597
EBITDA	787	642	1,129	1,414

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	459	515	601	1,044
应收账款及票据	1,317	1,289	1,913	2,382
预付款项	27	22	32	39
存货	723	686	980	1,201
其他流动资产	244	259	288	309
流动资产合计	2,771	2,772	3,813	4,974
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,558	2,846	3,053	3,258
无形资产	395	398	401	403
非流动资产合计	4,580	4,985	5,058	5,058
资产合计	7,351	7,757	8,871	10,032
短期借款	931	931	931	931
应付账款及票据	1,543	1,553	2,232	2,753
其他流动负债	704	573	448	551
流动负债合计	3,177	3,057	3,611	4,236
长期借款	788	1,176	1,326	1,326
其他长期负债	339	370	373	382
非流动负债合计	1,127	1,546	1,699	1,708
负债合计	4,304	4,603	5,310	5,944
股本	264	264	264	264
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3,047	3,154	3,561	4,088
负债和股东权益合计	7,351	7,757	8,871	10,032

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	27.18	-1.46	48.43	24.50
EBIT 增长率	90.53	-49.64	206.25	33.12
净利润增长率	144.50	-75.54	617.62	43.08
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	18.47	14.73	17.43	18.19
净利率	4.54	1.13	5.45	6.27
总资产收益率 ROA	3.23	0.75	4.70	5.95
净资产收益率 ROE	7.80	1.84	11.71	14.60
<b>偿债能力</b>				
流动比率	0.87	0.91	1.06	1.17
速动比率	0.58	0.61	0.72	0.84
现金比率	0.14	0.17	0.17	0.25
资产负债率 (%)	58.55	59.34	59.86	59.25
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	90.47	90.00	90.00	90.00
存货周转天数	61.92	60.00	59.00	58.00
总资产周转率	0.79	0.68	0.92	1.01
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.90	0.22	1.58	2.26
每股净资产	11.54	11.94	13.49	15.48
每股经营现金流	2.20	2.47	3.45	4.67
每股股利	0.15	0.04	0.26	0.38
<b>估值分析</b>				
PE	30	121	17	12
PB	2.3	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA	11.70	14.34	8.15	6.51
股息收益率 (%)	0.56	0.14	0.98	1.41

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	238	58	417	597
折旧和摊销	400	447	532	620
营运资金变动	-142	33	-188	-135
经营活动现金流	580	651	911	1,234
资本开支	-956	-828	-612	-630
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-973	-840	-612	-630
股权募资	9	0	0	0
债务募资	363	255	-109	0
筹资活动现金流	254	244	-213	-161
现金净流量	-129	56	86	443

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 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