

归母净利接近业绩预告上限, 稳定杆产能爬坡进展顺利

华纬科技(001380.SZ)

推荐

维持评级

核心观点:

- 事件:** 公司发布 2023 年度财务报告, 全年公司实现营业收入 12.43 亿元, 同比+39.63%, 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比+45.59%, 实现扣非归母净利润 1.55 亿元, 同比+53.43%。

我们的分析和判断:

- 归母净利润接近预告上限, 稳定杆产能爬升贡献业绩新增量。** 2023 年公司实现归母净利润 1.64 亿元, 接近前期发布的业绩预告上限(1.42 亿元-1.68 亿元), 公司盈利能力的提升主要得益于营收与毛利率增长的双轮驱动。**营收方面,** 公司主营的悬架弹簧实现营收 7.52 亿元, 同比+37.82%, 国内市场占有率上升 4.47pct 至 22.25%, 市场地位进一步稳固; 稳定杆实现营收 2.64 亿元, 同比+101.28%, 占营收比重上升 6.51pct 至 21.26%, 产能爬升加速兑现在手订单, 为营收贡献新增量。**毛利率方面,** 2023 年公司毛利率为 27.38%, 同比+3.47pct, 其中悬架弹簧毛利率为 30.51%, 同比+4.87pct, 稳定杆毛利率为 17.32%, 同比+5.70%, 毛利率的上涨主要是由于公司产品原材料钢材的价格走低带来的成本改善以及产品销量增长带来的规模效应提升, 当前公司稳定杆毛利率相较悬架弹簧仍有较大差距, 产线产能尚未得到充分利用, 预计伴随后续稳定杆产能利用率的进一步提升, 公司毛利率有望延续向上趋势。
- 贯彻“大客户”经营战略, 实现海外客户新突破。** 公司继续贯彻“大客户”经营战略, 通过与头部自主品牌进行深度绑定合作, 分享自主品牌销量增长红利。2023 年公司的客户集中度进一步提升, 前两大客户比亚迪、吉利分别实现销售 3.66 亿元和 1.66 亿元, 同比分别增长 71.68%和 38.7%, 占公司营收比重分别为 29.43%和 13.35%, 比亚迪占比同比增长 5.50pct。公司与包括比亚迪、吉利、长城、长安、奇瑞、理想等在内的自主品牌客户建立了合作关系, 自主品牌依靠新能源产品实现国产替代的趋势明确, 公司进入头部自主品牌供应链将充分受益于自主品牌国产替代机遇, 实现业绩的可持续增长。同时, 公司开始依靠可靠的产品质量开拓国际化市场, 打开业绩第二增长空间, 2023 年获得了 Stellantis 的定点项目, 实现了海外客户新的突破, 为公司的国际化道路奠定了基础。
- 费用率结构优化, 研发投入增长助力提质增效。** 2023 年, 公司销售/管理/财务费用率分别为 3.12%/2.99%/-0.26%, 同比分别+0.54pct/-0.21pct/+0.40pct, 销售费用率的增长主要来源于业务增长带来的包装租赁费和仓储费增加, 管理费用率下降受益于业绩增长带来的规模效应, 财务费用率的增长主要来源于汇兑收益的减少。2023 年公司研发费用为 0.62 亿元, 同比+51.35%, 研发费用率同比增长 0.38pct 至 4.96%, 公司研发费用投向主要为提升弹簧强度、韧性、疲劳寿命等性能以及生产效率的工艺, 目前项目基本完成产品验证并进入小批量试制阶段, 有望带动公司产品质量与生产效率的持续提升, 从而提升客户黏性, 推动公司业绩的稳中向上。
- 投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 15.93/19.35/22.42 亿元, 归母净利润分别为 2.13/2.63/3.07 亿元, 对应摊薄 EPS 分别为 1.65 元、2.04 元、2.38 元, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 1、下游客户销量不及预期的风险; 2、新产线产能爬坡不及预期的风险; 3、市场竞争加剧的风险。

分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030002

研究助理

秦智坤

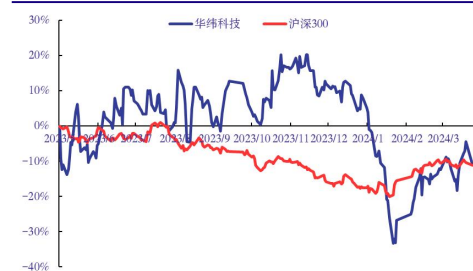
✉: qinzhikun_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2024-4-9

股票代码	001380.SZ
A 股收盘价(元)	30.25
上证指数	3,048.54
总股本(万股)	12,888.00
实际流通 A 股(万股)	3,222.00
流通 A 股市值(亿元)	9.75

相对沪深 300 表现图



资料来源: 同花顺 iFind, 中国银河证券研究院

相关研究

表 1：主要财务指标预测

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,243.05	1,592.94	1,935.26	2,241.63
收入增长率%	39.63	28.15	21.49	15.83
净利润(百万元)	164.07	212.96	262.53	307.16
利润增速%	45.59	29.80	23.28	17.00
毛利率%	27.38	27.10	27.20	27.22
摊薄 EPS(元)	1.27	1.65	2.04	2.38
PE	21.60	16.64	13.50	11.54
PB	2.34	2.05	1.78	1.54
PS	2.85	2.22	1.83	1.58

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院预测

附录：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1832.43	2100.70	2473.61	2859.43	营业收入	1243.05	1592.94	1935.26	2241.63
现金	521.72	594.72	716.55	917.43	营业成本	902.69	1161.23	1408.82	1631.46
应收账款	501.06	600.21	711.40	795.09	营业税金及附加	6.29	7.96	9.68	11.21
其它应收款	3.37	5.09	5.87	6.93	营业费用	38.73	49.38	59.99	69.49
预付账款	31.35	42.71	50.85	59.26	管理费用	37.20	44.60	52.25	58.28
存货	192.65	234.70	272.76	301.95	财务费用	-3.18	-1.75	-0.82	-0.65
其他	582.27	623.27	716.17	778.77	资产减值损失	-10.00	-12.00	-15.00	-18.00
非流动资产	486.02	603.21	732.23	845.81	公允价值变动收益	1.55	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.43	4.78	5.81	6.72
固定资产	331.41	387.53	446.63	493.25	营业利润	185.46	240.32	296.45	347.08
无形资产	91.67	130.34	175.66	218.76	营业外收入	2.02	1.55	1.79	1.67
其他	62.93	85.34	109.93	133.80	营业外支出	0.75	0.41	0.58	0.50
资产总计	2318.45	2703.91	3205.84	3705.25	利润总额	186.73	241.45	297.66	348.25
流动负债	745.62	900.78	1129.15	1307.18	所得税	19.26	24.15	29.77	34.83
短期借款	82.00	114.76	150.26	184.84	净利润	167.47	217.31	267.89	313.43
应付账款	159.22	188.20	235.05	269.60	少数股东损益	3.40	4.35	5.36	6.27
其他	504.40	597.82	743.84	852.73	归属母公司净利润	164.07	212.96	262.53	307.16
非流动负债	48.08	60.59	66.26	74.22	EBITDA	216.23	292.87	358.89	418.17
长期借款	25.03	37.54	43.21	51.16	EPS (元)	1.27	1.65	2.04	2.38
其他	23.05	23.05	23.05	23.05					
负债合计	793.70	961.38	1195.41	1381.39					
少数股东权益	13.06	17.40	22.76	29.03	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	1511.69	1725.13	1987.67	2294.82	营业收入	39.63%	28.15%	21.49%	15.83%
负债和股东权益	2318.45	2703.91	3205.84	3705.25	营业利润	53.10%	29.58%	23.36%	17.08%
					归属母公司净利润	45.59%	29.80%	23.28%	17.00%
					毛利率	27.38%	27.10%	27.20%	27.22%
					净利率	13.20%	13.37%	13.57%	13.70%
					ROE	10.85%	12.34%	13.21%	13.38%
					ROIC	9.89%	11.37%	12.11%	12.21%
					资产负债率	34.23%	35.56%	37.29%	37.28%
					净负债比率	-27.01%	-25.22%	-25.88%	-29.20%
					流动比率	2.46	2.33	2.19	2.19
					速动比率	2.13	2.00	1.89	1.90
					总资产周转率	0.73	0.63	0.65	0.65
					应收帐款周转率	2.99	2.89	2.95	2.98
					应付帐款周转率	7.23	6.68	6.66	6.47
					每股收益	1.27	1.65	2.04	2.38
					每股经营现金	0.34	1.53	2.12	2.67
					每股净资产	11.73	13.39	15.42	17.81
					P/E	21.60	16.64	13.50	11.54
					P/B	2.34	2.05	1.78	1.54
					EV/EBITDA	18.86	10.60	8.43	6.85
					P/S	2.85	2.22	1.83	1.58

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院预测

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn