

旭升集团 (603305)

2023 年年报及 2024 年一季报点评:2023 年公司业绩整体稳健,轻量化龙头加速全球拓展

2024 年 04 月 28 日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书: S0600522050001

liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4,454	4,834	6,005	7,690	9,644
同比 (%)	47.31	8.54	24.23	28.05	25.42
归母净利润 (百万元)	701.25	714.10	836.31	1,066.49	1,333.59
同比 (%)	69.70	1.83	17.11	27.52	25.04
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.75	0.77	0.90	1.14	1.43
P/E (现价&最新摊薄)	18.14	17.81	15.21	11.93	9.54

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年年度报告和 2024 年一季度报告。2023 年公司实现营业收入 48.34 亿元,同比增长 8.54%;实现归母净利润 7.14 亿元,同比增长 1.83%。其中,2023Q4 单季度公司实现营业收入 12.59 亿元,同比增长 5.84%,环比增长 3.62%;实现归母净利润 1.49 亿元,同比下降 30.94%,环比下降 12.87%。2024 年一季度公司实现营业收入 11.39 亿元,同比下降 2.91%,环比下降 9.53%;实现归母净利润 1.57 亿元,同比下降 18.49%,环比增长 5.37%。公司 2023Q4 业绩稍低于我们的预期,2024Q1 业绩符合预期。
- **2023Q4 业绩短期承压,2024Q1 毛利率环比改善。**收入端,公司 2023Q4 营收 12.59 亿元,环比增长 3.62%;2024Q1 营收 11.39 亿元,环比下降 9.53%。从主要下游客户来看,特斯拉 2023Q4 全球交付 48.45 万辆,环比增长 11.35%;2024Q1 全球交付 38.68 万辆,环比下降 20.17%。公司 2023Q4 和 2024Q1 营收规模基本与下游大客户销量变化趋势相匹配。毛利率方面,公司 2023Q4 毛利率为 20.86%,环比下降 4.44 个百分点,预计主要系年底一次性事项的影响;2024Q1 毛利率为 23.81%,环比提升 2.95 个百分点,改善明显。费用方面,2023Q4 公司期间费用率为 7.74%,环比降低 1.79 个百分点,主要系四季度汇兑收益带来财务费用率的降低;2024Q1 公司期间费用率为 8.73%,环比提升 0.99 个百分点。净利润方面,公司 2023Q4 实现归母净利润 1.49 亿元,环比下降 12.87%,对应归母净利率 11.85%,环比减少 2.23 个百分点;2024Q1 公司归母净利润 1.57 亿元,环比提升 5.37%,对应归母净利率 13.80%,环比提升 1.95 个百分点。
- **打造全球供应链及服务体系,加速推进墨西哥制造基地进程。**为了更及时、高效地服务北美客户,2023 年上半年公司新设立北美技术研发中心和墨西哥制造基地,积极推进全球化供应链及服务体系建设,提高企业的核心竞争能力。此外,公司在压铸、锻造、挤压三大主流铝合金成型工艺全面布局,完成“北美、亚太、欧洲”三大主流市场客户覆盖,并逐步实现客户多元化战略,看好公司长期发展。
- **盈利预测与投资评级:**考虑到公司新项目的量产进度以及下游配套客户的销量情况,我们将公司 2024-2025 年归母净利润的预测调整为 8.36 亿元、10.66 亿元(前值为 10.63 亿元、13.98 亿元),新增公司 2026 年归母净利润预测值 13.34 亿元。对应 EPS 分别为 0.9 元、1.14 元、1.43 元,市盈率分别为 15.21 倍、11.93 倍、9.54 倍,公司作为轻量化全工艺解决方案供应商,正积极推动全球化拓展,因此维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游乘用车行业销量不及预期;新项目获取不及预期;铝合金价格波动超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.63
一年最低/最高价	11.37/30.56
市净率(倍)	1.99
流通 A 股市值(百万元)	12,719.72
总市值(百万元)	12,719.72

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.86
资产负债率(% ,LF)	40.26
总股本(百万股)	933.21
流通 A 股(百万股)	933.21

相关研究

《旭升集团(603305): 2023 年三季度报告点评: Q3 毛利率环比改善,看好公司长期发展》

2023-10-24

《旭升集团(603305): 2023 年半年报点评: 持续推动多元化战略,海内外产能不断拓展! 》

2023-08-30

旭升集团三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,559	6,070	7,562	9,397	营业总收入	4,834	6,005	7,690	9,644
货币资金及交易性金融资产	2,065	2,365	2,778	3,450	营业成本(含金融类)	3,674	4,560	5,845	7,331
经营性应收款项	1,360	1,808	2,365	2,935	税金及附加	38	48	62	77
存货	1,063	1,814	2,328	2,918	销售费用	31	42	54	68
合同资产	0	0	0	0	管理费用	132	168	211	260
其他流动资产	71	84	91	94	研发费用	194	240	308	386
非流动资产	5,505	6,183	6,800	7,294	财务费用	(26)	12	15	19
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	39	30	40	45
固定资产及使用权资产	3,996	4,651	5,151	5,563	投资净收益	12	12	14	16
在建工程	624	577	602	590	公允价值变动	(3)	3	3	3
无形资产	600	693	787	880	减值损失	(21)	(18)	(25)	(32)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	(1)	(2)	(2)
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	819	961	1,225	1,533
其他非流动资产	284	260	260	260	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	10,064	12,253	14,362	16,691	利润总额	820	962	1,226	1,534
流动负债	2,808	4,147	5,168	6,136	减:所得税	109	128	163	204
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,246	1,371	1,484	1,595	净利润	712	834	1,063	1,330
经营性应付款项	1,384	2,463	3,264	4,027	减:少数股东损益	(2)	(3)	(3)	(4)
合同负债	29	138	196	234	归属母公司净利润	714	836	1,066	1,334
其他流动负债	149	175	224	280	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.77	0.90	1.14	1.43
非流动负债	999	995	995	995	EBIT	784	974	1,242	1,553
长期借款	640	640	640	640	EBITDA	1,147	1,564	1,936	2,360
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.00	24.06	23.99	23.98
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	14.77	13.93	13.87	13.83
其他非流动负债	359	356	356	356	收入增长率(%)	8.54	24.23	28.05	25.42
负债合计	3,807	5,143	6,164	7,131	归母净利润增长率(%)	1.83	17.11	27.52	25.04
归属母公司股东权益	6,244	7,099	8,191	9,556					
少数股东权益	13	11	8	4					
所有者权益合计	6,257	7,110	8,198	9,560					
负债和股东权益	10,064	12,253	14,362	16,691					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	978	1,431	1,595	1,845	每股净资产(元)	6.69	7.61	8.78	10.24
投资活动现金流	(1,269)	(1,256)	(1,298)	(1,287)	最新发行在外股份(百万股)	933	933	933	933
筹资活动现金流	142	123	113	111	ROIC(%)	8.76	9.78	11.07	12.17
现金净增加额	(122)	297	410	669	ROE-摊薄(%)	11.44	11.78	13.02	13.95
折旧和摊销	363	590	694	808	资产负债率(%)	37.82	41.97	42.92	42.72
资本开支	(1,320)	(1,292)	(1,312)	(1,303)	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.81	15.21	11.93	9.54
营运资本变动	(144)	3	(171)	(307)	P/B(现价)	2.04	1.79	1.55	1.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>