

# 徕木股份 (603633.SH) 2024Q1 收入高增长，聚焦主业深化智能汽车布局

2024年04月29日

——公司信息更新报告

**投资评级：买入（维持）**
**罗通（分析师）**
**刘书珣（联系人）**

luotong@kysec.cn

liushuxun@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790122030106

日期	2024/4/29
当前股价(元)	7.83
一年最高最低(元)	13.90/5.16
总市值(亿元)	33.42
流通市值(亿元)	33.42
总股本(亿股)	4.27
流通股本(亿股)	4.27
近3个月换手率(%)	101.21

## ● 2024年一季报收入超预期，看好汽车连接器业务增长，维持买入评级

公司2023年收入10.9亿元，YOY+17.13%；归母净利润0.72亿元，YOY+5.33%。其中2023年单Q4收入3.12亿元，YOY+20.56%，归母净利润0.06亿元，YOY-35.97%。另外公司公布2024年一季度财报，2024Q1收入3.31亿元，YOY+42.04%；归母净利润0.25亿元，YOY+25.20%，毛利率22.78%，YOY-4.61%。公司一季度收入增长主要系国内新能源汽车渗透率提升，公司产能爬坡顺利。考虑原材料成本价格上涨，我们下调2024/2025年预测，并新增2026年业绩预测，预计2024/2025/2026年归母净利润为1.3/1.8/2.6亿元（前值1.5/2.2亿元），当前股价对应PE为25.8/18.5/13.0倍，我们看好公司长期发展，维持“买入”评级。

## ● 2023年汽车连接器收入稳增长，处理医疗器械业务优化资源配置

2023年公司汽车连接器收入7.09亿元，YoY+6.36%，毛利率32.27%，同比提升5.85%。汽车连接器出货量增长主要系公司产品品类齐全，国内众多汽车客户导入顺利。汽车连接器毛利率提升主要系公司连接器料号已经达到规模化放量时间点，自动化率提升成本逐步下降。公司手机类产品收入2.66亿元，YOY+30.55%，该业务收入增长主要系2023年下半年消费电子景气度复苏。公司储能业务目前处于起步阶段，2023年收入0.04亿元。另外公司聚焦主业优化资源配置，对闲置的医疗器械生产设备及部分使用寿命到期的专用设备等长期资产进行清理处置，有助于公司将有限的资源集中在更具战略价值和发展潜力的领域。

## ● 持续加大研发投入，深化布局机器人与智能汽车领域

公司加大前沿技术的研发投入，与大学进行产学研合作，展开以时间敏感网络为骨干以太网的域骨干网中央架构，并将该架构应用在智能汽车、机器人等相关领域。在新产品方面，公司将深入研发新技术和新产品，拓展在新能源汽车高电流高电压模块、智能驾驶模块的应用

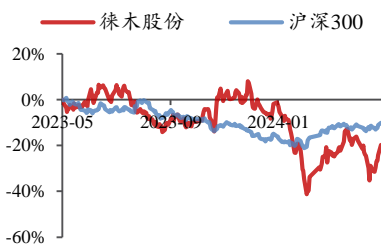
## ● 风险提示：汽车价格风险、汽车连接器需求不及预期、消费电子需求不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	931	1,090	1,512	2,110	2,940
YOY(%)	35.7	17.1	38.7	39.6	39.3
归母净利润(百万元)	68	72	130	181	257
YOY(%)	43.2	5.3	80.1	39.3	42.3
毛利率(%)	25.7	26.4	26.3	25.8	25.1
净利率(%)	7.3	6.6	8.6	8.6	8.7
ROE(%)	3.7	3.8	6.3	8.2	10.5
EPS(摊薄/元)	0.16	0.17	0.30	0.42	0.60
P/E(倍)	48.9	46.4	25.8	18.5	13.0
P/B(倍)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《中国汽车连接器领军企业，乘新能源之风扬帆起航——公司首次覆盖报告》-2024.3.15

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	1653	1889	2556	3520	5098
现金	488	425	393	612	922
应收票据及应收账款	550	712	1039	1405	2000
其他应收款	4	10	6	18	14
预付账款	13	9	22	21	38
存货	579	718	1083	1450	2109
其他流动资产	19	14	14	14	14
<b>非流动资产</b>	1228	1481	1830	2294	2905
长期投资	3	0	-2	-5	-7
固定资产	912	1105	1433	1859	2400
无形资产	26	51	55	57	61
其他非流动资产	287	325	345	382	451
<b>资产总计</b>	2881	3370	4386	5813	8003
<b>流动负债</b>	967	1164	2082	3374	5349
短期借款	581	639	1950	3237	5202
应付票据及应付账款	320	364	0	0	0
其他流动负债	66	160	132	137	147
<b>非流动负债</b>	55	291	260	229	202
长期借款	27	236	205	173	146
其他非流动负债	28	55	55	55	55
<b>负债合计</b>	1022	1455	2342	3602	5551
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	328	427	427	427	427
资本公积	903	805	805	805	805
留存收益	620	686	795	962	1189
<b>归属母公司股东权益</b>	1859	1914	2044	2211	2452
负债和股东权益	2881	3370	4386	5813	8003

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	85	126	-635	-99	-329
净利润	68	72	130	181	257
折旧摊销	180	191	211	307	432
财务费用	22	23	84	158	247
投资损失	-0	1	0	0	0
营运资金变动	-225	-175	-1044	-722	-1232
其他经营现金流	41	14	-17	-22	-32
<b>投资活动现金流</b>	-439	-457	-562	-770	-1043
资本支出	442	498	560	774	1044
长期投资	3	40	2	2	2
其他投资现金流	0	1	-5	2	-2
<b>筹资活动现金流</b>	789	249	-266	-160	-267
短期借款	91	58	1311	1287	1965
长期借款	27	209	-31	-31	-27
普通股增加	65	98	0	0	0
资本公积增加	623	-98	0	0	0
其他筹资现金流	-17	-18	-1546	-1415	-2205
<b>现金净增加额</b>	434	-78	-1464	-1028	-1638

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	931	1090	1512	2110	2940
营业成本	691	802	1114	1567	2201
营业税金及附加	6	9	9	14	12
营业费用	24	31	23	23	26
管理费用	46	62	60	68	71
研发费用	56	66	62	65	76
财务费用	22	23	84	158	247
资产减值损失	-1	-5	0	0	0
其他收益	3	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	-1	-0	-0	-0
资产处置收益	0	-1	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	74	84	143	196	276
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	8	3	3	3
<b>利润总额</b>	72	76	140	193	273
所得税	4	4	11	12	15
<b>净利润</b>	68	72	130	181	257
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	68	72	130	181	257
EBITDA	274	308	428	651	945
EPS(元)	0.16	0.17	0.30	0.42	0.60

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	35.7	17.1	38.7	39.6	39.3
营业利润(%)	46.4	13.3	71.3	36.8	40.7
归属于母公司净利润(%)	43.2	5.3	80.1	39.3	42.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	25.7	26.4	26.3	25.8	25.1
净利率(%)	7.3	6.6	8.6	8.6	8.7
ROE(%)	3.7	3.8	6.3	8.2	10.5
ROIC(%)	4.5	4.5	5.2	6.3	6.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	35.5	43.2	53.4	62.0	69.4
净负债比率(%)	9.5	30.2	91.0	131.2	185.0
流动比率	1.7	1.6	1.2	1.0	1.0
速动比率	1.1	1.0	0.7	0.6	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.3	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	2.9	2.4	6.2	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.16	0.17	0.30	0.42	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.29	-1.49	-0.23	-0.77
每股净资产(最新摊薄)	4.36	4.49	4.79	5.18	5.74
<b>估值比率</b>					
P/E	48.9	46.4	25.8	18.5	13.0
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	12.8	12.7	12.1	9.6	8.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn