

岱美股份(603730.SH)/汽车

证券研究报告/公司点评

2024年5月7日

评级：买入（维持）

市场价格：12.82元

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

分析师：毛奕玄

执业证书编号：S0740523020003

Email: hejunyi@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

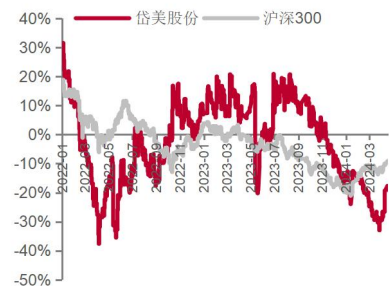
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,146	5,861	6,975	8,370	9,960
增长率yoy%	22%	14%	19%	20%	19%
净利润(百万元)	570	654	844	1,022	1,226
增长率yoy%	37%	15%	29%	21%	20%
每股收益(元)	0.45	0.51	0.66	0.80	0.96
每股现金流量	0.19	0.49	0.48	0.61	0.70
净资产收益率	16%	16%	17%	18%	18%
P/E	28.6	24.9	19.3	15.9	13.3
P/B	3.8	3.6	3.2	2.8	2.4

备注：数据统计日期截至2024年5月7日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	1,271
流通股本(百万股)	1,271
市价(元)	12.82
市值(百万元)	16,299
流通市值(百万元)	16,299

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

■ 事件：公司发布2024年一季报，24Q1实现营收15.89亿元，同比+15.83%。实现归母净利润1.95亿元，同比+26.85%。

■ Q1业绩表现亮眼，盈利能力稳步提升

24Q1实现营收15.89亿元，同比+15.83%。实现归母净利润1.95亿元，同比+26.85%，实现扣非归母净利润2.05亿，同比+48.59%，毛利率27.85%，环比+2.72pct，受益于公司遮阳板、头枕等业务盈利改善及顶棚集成业务上量，盈利持续稳步提升。

■ 优质海内外客户资源，助力公司全球化战略扩张

公司经过多年海外战略深耕，在全球市场中，凭借技术研发、产品质量及后续支持服务树立了良好的品牌形象，目前，公司于海外市场为宾利、保时捷、奔驰、宝马、奥迪、通用、福特、Stellantis、大众、特斯拉、Rivian、丰田、本田、日产等大型跨国汽车企业配套供应零部件产品；在国内市场，公司为上汽通用、一汽大众、上汽大众、长安福特、东风日产、神龙、北京奔驰、长城、蔚来、小鹏、理想、赛力斯、比亚迪等国内优势汽车企业配套供应产品。凭借客户资源优势，及行业内严苛的资格认证程序，奠定了良好的客户壁垒，公司全球化竞争优势稳固，助力公司全球化战略持续扩张。

■ 顶棚系统集成业务加速拓展，单车价值量持续提升

公司凭借同步开发、模具制造、检测试验等方面的技术领先优势，持续稳固自身遮阳板、头枕等业务稳定发展的同时，进一步加速拓展顶棚及顶棚系统集成产品，推动公司产品从遮阳板等单个局部的汽车内饰件产品扩展到整个顶棚系统集成的大领域产品，以北美市场顶棚系统业务为核心拓展到国内、欧洲等市场，从而提高公司产品的单车供货价值，进一步提升公司发展前景。

■ 盈利预测：预计公司24-26年收入依次为69.8/83.7/99.6亿元，同比增速依次为19%、20%、19%，基于公司下游客户核心车型销量爬坡进度不及预期，我们将归母净利润预测由24-25年分别为10.5/13.2亿，调整为预计24-26年归母净利润为8.4/10.2/12.3亿元，同比增速依次为29%、21%、20%，维持“买入”评级。

■ 风险提示事件：行业需求不及预期、客户拓展不及预期、竞争加剧、原材料大幅上涨等

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,156	2,092	2,511	2,988	营业收入	5,861	6,975	8,370	9,960
应收票据	1	1	1	1	营业成本	4,264	5,106	6,110	7,271
应收账款	1,030	1,170	1,337	1,561	税金及附加	38	35	42	50
预付账款	33	40	48	57	销售费用	101	146	193	229
存货	1,941	2,324	2,781	3,310	管理费用	376	481	578	687
合同资产	0	0	0	0	研发费用	229	314	377	448
其他流动资产	311	351	401	458	财务费用	-8	49	49	49
流动资产合计	4,472	5,978	7,079	8,375	信用减值损失	-1	0	0	0
其他长期投资	57	57	57	57	资产减值损失	46	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	-13	0	0	0
固定资产	1,198	1,461	1,691	1,894	投资收益	-43	0	0	0
在建工程	272	372	472	572	其他收益	40	0	0	0
无形资产	310	285	263	243	营业利润	892	844	1,022	1,226
其他非流动资产	616	616	616	616	营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	2,453	2,792	3,100	3,382	营业外支出	4	0	0	0
资产合计	6,925	8,770	10,179	11,757	利润总额	890	844	1,022	1,226
短期借款	500	1,647	2,112	2,516	所得税	146	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	净利润	744	844	1,022	1,226
应付账款	534	639	765	911	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	744	844	1,022	1,226
合同负债	5	6	8	9	NOPLAT	737	893	1,071	1,275
其他应付款	19	19	19	19	EPS(按最新股本摊薄)	0.51	0.66	0.80	0.96
一年内到期的非流动									
负债	7	7	7	7					
其他流动负债	282	335	384	440	主要财务比率				
流动负债合计	1,347	2,654	3,295	3,901	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	853	853	853	853	营业收入增长率	13.9%	19.0%	20.0%	19.0%
其他非流动负债	206	206	206	206	EBIT 增长率	43.0%	1.3%	20.0%	19.0%
非流动负债合计	1,060	1,060	1,060	1,060	归母公司净利润增长				
负债合计	2,407	3,714	4,355	4,961	率	14.8%	29.0%	21.2%	19.9%
归属母公司所有者权					获利能力				
益	4,518	5,056	5,824	6,796	毛利率	27.3%	26.8%	27.0%	27.0%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	12.7%	12.1%	12.2%	12.3%
所有者权益合计	4,518	5,056	5,824	6,796	ROE	16.5%	16.7%	17.6%	18.0%
负债和股东权益	6,925	8,770	10,179	11,757	ROIC	16.6%	12.8%	13.0%	13.3%
					偿债能力				
现金流量表					资产负债率	34.8%	42.3%	42.8%	42.2%
					债务权益比	34.7%	53.7%	54.6%	52.7%
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E					

经营活动现金流	624	609	772	892	流动比率	3.3	2.3	2.1	2.1
现金收益	903	1,071	1,279	1,509	速动比率	1.9	1.4	1.3	1.3
存货影响	-114	-383	-457	-528	营运能力				
经营性应收影响	-53	-147	-175	-233	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
经营性应付影响	-189	105	126	145	应收账款周转天数	63	57	54	52
其他影响	77	-38	-1	-1	应付账款周转天数	52	41	41	41
投资活动现金流	-550	-516	-516	-516	存货周转天数	159	150	150	151
资本支出	-397	-516	-516	-516	每股指标 (元)				
股权投资	0	0	0	0	每股收益	0.51	0.66	0.80	0.96
其他长期资产变化	-153	0	0	0	每股经营现金流	0.49	0.48	0.61	0.70
融资活动现金流	579	844	162	101	每股净资产	3.55	3.98	4.58	5.35
借款增加	1,056	1,147	465	404	估值比率				
股利及利息支付	-478	-388	-490	-586	P/E	25	19	16	13
股东融资	899	0	0	0	P/B	4	3	3	2
其他影响	-898	85	187	283					

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。