

2024年06月26日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 2024Q1 业绩高增，海外扩张奠定中长期成长空间

## —骏创科技（833533.BJ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：林子健 S1050523090001

linzj@cfsc.com.cn

联系人：谢孟津 S1050123110012

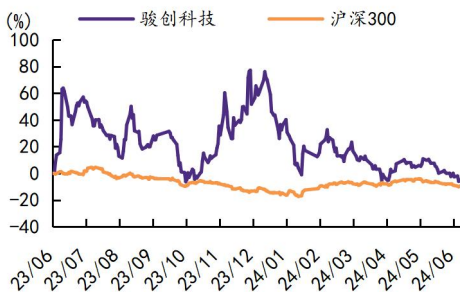
xiejm@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-06-26

当前股价(元)	12.1
总市值(亿元)	12
总股本(百万股)	100
流通股本(百万股)	36
52周价格范围(元)	11.69-22.2
日均成交额(百万元)	23.35

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《骏创科技（833533）：冉冉升起的汽车注塑件小巨人，绑定T客户奠定长期成长空间》2023-11-11

### 新能源汽车行业产销快速增长，推动公司营收稳步提升

顺应汽车轻量化趋势，实现营收和利润同步快速增长，具体来看：

(1) 收入端：2024年Q1公司实现营收2.1亿元，同比+32.1%，归母净利润0.26亿元，同比+33.1%，营收与利润实现同步大幅度增长。根据中汽协数据，2024Q1国内新能源汽车产销分别为211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%，公司营收增长的主要原因是客户需求增长，公司配套于新能源汽车客户的汽车塑料零部件随之增加。

(2) 费用端：2024Q1整体期间费用率为10.8%，同比-2.6pct。其中2024Q1销售/管理/研发/财务费用率分别为0.9%/7.3%/3.2%/-0.5%，同比分别-0.6/+1.9/-1.6/-2.3pct。其中管理费用增加的主要原因为增加管理人员薪酬、折旧摊销费用、差旅费用、商业保险等办公费用；财务费用减少的主要原因为受到汇率波动的影响。

(3) 利润端：2024Q1公司毛利率/净利率分别为27.1%/12.0%，同比分别-0.8pct/-0.2pct。

### 深度配套T公司，海外扩张奠定中长期成长空间

配套T客户奠定成长空间，设立美国子公司，持续推进北美产能布局。2017年，公司成功为T客户的一级供应商解决了产品品质异常问题，并通过了T客户对公司技术、工艺、体系、价格等方面的评审，成为其直接合格供应商。2019年，迅速积累定点项目，扩大与T客户的合作。为匹配T客户产能扩张，公司2021年开始海外扩张。2021年成立骏创北美，2022/2023年骏创北美收入分别为880/5341万元，收入占比分别为1.50%/7.64%，增长迅猛；2022年，公司为进一步开拓北美市场，成立骏创墨西哥，通过骏创北美间接持股70%。2024年4月公司表示，受益于新能源汽车的高速发展，公司配套于主要客户T公司的产品外销收入增幅较快，已在美国设立子公司，未来将积极拓展海外汽车零部件市

场，有望助力公司进一步开拓北美新客户、新订单，海外业务有望成为公司重要增长点。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 9.8、13.0、16.3 亿元，EPS 分别为 1.18、1.58、1.98 元，当前股价对应 PE 分别为 10.3、7.6、6.1 倍，考虑到公司未来产能释放的预期，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

(1) 下游行业景气度不及预期风险；(2) 研发进度不及预期风险；(3) 核心大客户出货量不及预期风险；(4) 募投项目进展不及预期风险；(5) 海外产能建设及业务拓展不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万元)	699	978	1,301	1,626
增长率 (%)	19.3%	40.0%	33.0%	25.0%
归母净利润 (百万元)	88	118	159	198
增长率 (%)	45.4%	33.7%	34.3%	24.8%
摊薄每股收益 (元)	0.88	1.18	1.58	1.98
ROE (%)	27.8%	32.6%	37.5%	39.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	93	29	27	27
应收款	230	330	429	536
存货	82	119	153	192
其他流动资产	15	20	27	33
流动资产合计	420	499	635	788
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1	1	1	1
固定资产	140	140	148	151
在建工程	31	58	41	28
无形资产	17	16	15	14
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	78	78	78	78
非流动资产合计	266	292	282	271
资产总计	686	790	916	1,059
<b>流动负债:</b>				
短期借款	144	144	144	144
应付账款、票据	138	197	262	328
其他流动负债	30	30	30	30
流动负债合计	314	373	439	506
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	13	13	13	13
其他非流动负债	41	41	41	41
非流动负债合计	54	54	54	54
负债合计	369	428	493	560
<b>所有者权益</b>				
股本	100	100	100	100
股东权益	317	362	423	499
负债和所有者权益	686	790	916	1,059

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	87	116	156	194
少数股东权益	-2	-2	-3	-4
折旧摊销	15	10	10	11
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-25	-83	-73	-85
经营活动现金净流量	75	41	90	116
投资活动现金净流量	-64	-27	9	10
筹资活动现金净流量	-75	-71	-95	-119
现金流量净额	-64	-57	4	7

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	699	978	1,301	1,626
营业成本	506	714	950	1,190
营业税金及附加	4	7	9	11
销售费用	7	12	16	20
管理费用	52	73	98	122
财务费用	-1	6	6	6
研发费用	28	41	52	62
费用合计	87	132	171	210
资产减值损失	-2	-3	-3	-3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	10	10	10
营业利润	99	133	178	222
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	99	133	178	222
所得税费用	12	17	22	28
净利润	87	116	156	194
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
归母净利润	88	118	159	198

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	19.3%	40.0%	33.0%	25.0%
归母净利润增长率	45.4%	33.7%	34.3%	24.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	27.5%	27.0%	27.0%	26.8%
四项费用/营收	12.4%	13.5%	13.2%	12.9%
净利率	12.4%	11.9%	12.0%	11.9%
ROE	27.8%	32.6%	37.5%	39.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	53.7%	54.1%	53.8%	52.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.0	1.2	1.4	1.5
应收账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
存货周转率	6.2	6.1	6.3	6.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.88	1.18	1.58	1.98
P/E	13.72	10.26	7.64	6.1
P/S	1.7	1.2	0.9	0.7
P/B	3.8	3.3	2.8	2.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 汽车组介绍

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**谢孟津：**伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

**张智策：**武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。