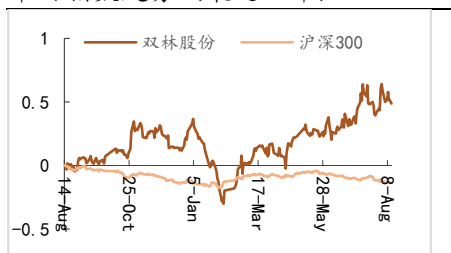


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	12.13
一年内最高/最低价(元)	13.99/5.27
市盈率(当前)	18.40
市净率(当前)	2.06
总股本(亿股)	4.01
总市值(亿元)	48.61

资料来源：聚源数据

相关研究

核心观点

- 公司发布 24 年半年报：24 年上半年公司实现营收 21.03 亿元，同比增长 15.73%；实现归母净利润 2.48 亿元，同比增长 282.89%；实现扣非归母净利润 1.58 亿元，同比增加 205.37%。

点评：

- 归母净利润同比高增，公司迎盈利拐点。其中，24Q2 公司实现营收 10.40 亿元，同比增长 11.99%；实现归母净利润 1.71 亿元，同比增长 655.48%；实现扣非归母净利润 0.86 亿元，同比增长 445.41%。公司营收与归母净利润增长，受益于公司加速新能源布局、提高营运效率、优化管理效能。
- 净利率大幅提升，公司控费能力优异。24Q2 公司销售毛利率为 18.82%，同/环比分别+1.39pct/-2.2pct，公司销售净利率为 16.45%，同/环比分别+13.97pct/+9.14pct。拆分费用率，24Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.14%/5.78%/3.53%/0.55%，环比分别-0.40pct/-0.96pct/-0.06pct/-0.24pct。公司费用率改善，得益于公司优秀控费能力，进一步增厚利润。
- 建设泰国工厂，布局海外，开启扩张。公司已为比亚迪、长安、吉利、东风、赛力斯、长城、奇瑞等客户供货，2024 年新获阿维塔、极氪、小鹏等新项目。公司境外投资轮毂轴承泰国工厂，已布局 3 条生产线，实现全工艺流程本地化生产，2024 年 5 月已开始小批量产。公司多元化布局海外市场，有望提升业绩韧性。
- 新品布局滚珠丝杠，打开广阔成长空间。滚珠丝杠由丝杠、螺母、换向装置和钢球组成，可将回转运动转化为直线运动，具有摩擦阻力小、传动效率高等优势。公司已完成车用滚珠丝杠样件制造，处于产品验证阶段，预计 2024 年底可获项目定点。人形机器人滚柱丝杠已完成研发立项，样件制作和设备投资等项目进度按计划推进。公司丰富产品矩阵，有望搭建新能源汽车与人形机器人双增长引擎。
- 投资建议：公司受益于新能源轻量化，产能不断扩展，客户结构优秀。预计 2024-2026 年营收 46.3/52.6/58.6 亿元，对应归母净利润 3.5/4.1/4.8 亿元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 为 14.3/12.1/10.5 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：原材料价格上涨，产能爬坡不及预期，客户拓展不及预期，新能源汽车销售不及预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收(亿元)	41.4	46.3	52.6	58.6
营收增速(%)	-1.1	11.9	13.5	11.5
归母净利润(亿元)	0.8	3.5	4.1	4.8
归母净利润增速(%)	7.6	334.0	17.5	15.4
EPS(元/股)	0.20	0.87	1.03	1.18
PE	61.9	14.3	12.1	10.5

资料来源：Wind，首创证券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3634	4133	4745	5437	经营活动现金流	378	1406	371	442
现金	478	648	812	1073	净利润	81	351	413	476
应收账款	1226	1350	1533	1709	折旧摊销	372	46	51	55
其它应收款	4	5	5	6	财务费用	41	14	10	8
预付账款	33	37	41	45	投资损失	2	-105	-75	-65
存货	1024	1121	1250	1373	营运资金变动	-119	1091	-38	-43
其他	869	973	1104	1231	其它	-2	4	6	5
非流动资产	2321	2475	2625	2725	投资活动现金流	-206	-97	-127	-90
长期投资	0	0	0	0	资本支出	277	150	150	155
固定资产	1620	1769	1917	2066	长期投资	56	0	0	0
无形资产	392	353	318	291	其他	16	53	23	65
其他	101	101	101	101	筹资活动现金流	-164	-1139	-80	-91
资产总计	5955	6608	7370	8162	短期借款	-833	0	0	0
流动负债	3304	3702	4116	4508	长期借款	21	-192	0	0
短期借款	833	0	0	0	其他	-27	-100	-70	-83
应付账款	1167	1288	1436	1577	现金净增加额	13	170	164	262
其他	4	5	5	6					
非流动负债	446	446	446	446	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	135	135	135	135	成长能力				
其他	225	225	225	225	营业收入	-1.1%	11.9%	13.5%	11.5%
负债合计	3751	4148	4562	4954	营业利润	23.2%	284.4%	26.9%	20.5%
少数股东权益	8	13	18	24	归属母公司净利润	7.6%	334.0%	17.5%	15.4%
归属母公司股东权益	2196	2447	2790	3183	获利能力				
负债和股东权益	5955	6608	7370	8162	毛利率	18.9%	20.0%	21.4%	22.6%
					净利率	2.0%	7.6%	7.8%	8.1%
					ROE	3.7%	14.3%	14.8%	15.0%
					ROIC	2.1%	12.9%	13.7%	14.0%
利润表 (百万元)	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
营业收入	4139	4632	5258	5864	资产负债率	63.0%	62.8%	61.9%	60.7%
营业成本	3357	3705	4131	4536	净负债比率	19.5%	2.0%	1.8%	1.6%
营业税金及附加	38	42	48	54	流动比率	1.10	1.12	1.15	1.21
营业费用	92	56	63	70	速动比率	0.79	0.81	0.85	0.90
研发费用	175	148	168	188	营运能力				
管理费用	277	287	300	334	总资产周转率	0.70	0.70	0.71	0.72
财务费用	37	14	10	8	应收账款周转率	3.55	3.60	3.65	3.62
资产减值损失	-102	-5	-5	-6	应付账款周转率	1.71	1.33	1.11	1.10
公允价值变动收益	0	0	0	0	每股指标(元)				
投资净收益	63	105	75	65	每股收益	0.20	0.87	1.03	1.18
营业利润	125	479	608	733	每股经营现金	0.94	3.50	0.92	1.10
营业外收入	2	5	5	5	每股净资产	5.46	6.09	6.94	7.92
营业外支出	20	10	10	10	估值比率				
利润总额	106	474	603	727	P/E	61.9	14.3	12.1	10.5
所得税	24	118	185	245	P/B	2.28	2.05	1.79	1.57
净利润	82	356	418	482					
少数股东损益	1	5	5	6					
归属母公司净利润	81	351	413	476					
EBITDA	162	539	669	795					
EPS (元)	0.20	0.87	1.03	1.18					

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现