

非金融公司|公司点评|继峰股份（603997）

规模效应初显，乘用车座椅业务加速



| 报告要点

2024年8月14日，公司发布上半年度报告，2024年上半年实现营业收入110.1亿元，同比+5.5%，实现归母净利润5314.4万元，同比-35.5%。其中2024年Q2实现营业收入57.19亿元，同比+7.4%，环比+8.2%，实现归母净利润0.34亿元，同比+54.5%，环比+78.9%。公司乘用车座椅业务规模效应初显，在手订单充沛，有望迎来快速放量。

| 分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004

继峰股份(603997)

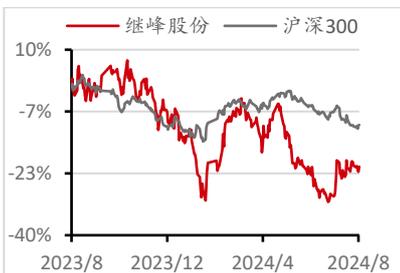
规模效应初显，乘用车座椅业务加速

行业：汽车/汽车零部件
 投资评级：
 当前价格：11.23元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,266.08/1,166.08
 流通A股市值(百万元) 13,095.04
 每股净资产(元) 4.18
 资产负债率(%) 71.27
 一年内最高/最低(元) 15.54/9.41

股价相对走势



相关报告

- 1、《继峰股份(603997):首获海外高端项目,乘用车座椅业务提速》2024.05.07
- 2、《继峰股份(603997):乘用车座椅顺利放量,经营质量稳步提升》2024.04.27



扫码查看更多

公司事件:

2024年8月14日,公司发布上半年度报告,2024年上半年实现营业收入110.1亿元,同比+5.5%,实现归母净利润5314.4万元,同比-35.5%。其中2024年Q2实现营业收入57.19亿元,同比+7.4%,环比+8.2%,实现归母净利润0.34亿元,同比+54.5%,环比+78.9%。

➤ 继峰本部表现亮眼,格拉默短期承压

2024年H1公司收入110.1亿元,同比+5.5%,实现稳步增长,其中继峰本部实现收入24.8亿元,同比+52.0%,本部收入高增主要系乘用车整椅放量实现出货8.9万套、收入9.0亿元,同比+730.6%;格拉默方面,实现收入86.3亿元,同比-2.8%,主要系海外部分汽车市场产量下滑。利润方面,继峰本部实现归母净利润1.0亿元,同比+14.2%,表现亮眼;格拉默亏损0.4亿元,亏损幅度同比扩大,主要系规模效应减弱以及整合管理费用增长。

➤ 规模效应逐步显现,乘用车座椅业务加速

2024年4月公司第二个乘用车座椅项目顺利量产,受益规模扩大、公司持续加强成本管控和优化生产管理,上半年乘用车座椅业务亏损收窄达到0.2亿元,2023年同期为0.6亿元,规模效应初步显现。截至2024年7月31日,公司已经获得包括海外豪华车企、国内头部自主&新势力、高端合资等累计18个定点项目,定点全生命周期累计金额超800亿元,在手订单充沛为后续成长奠定良好基础。随着座椅业务收入规模逐步扩大,规模效应凸显有望带动公司盈利加速向上。

➤ 新业务拓展顺利,多元业务结构逐步形成

2024年H1公司电动出风口业务实现收入1.7亿元,同比+74.7%,EBIT转正,公司出口风在手定点约70个,出风口项目陆续量产有望加速为公司贡献利润。其他业务方面,车载冰箱上半年实现收入约2200万元,开始创收;隐藏式门把手已获得不同客户定点,公司多元业务结构逐步形成,有望进一步增强公司的成长性以及营收稳定性。

➤ 投资建议

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为247.3/302.2/341.5亿元,同比增速分别为15%/22%/13%,归母净利润分别为2.4/7.0/10.9亿元,同比增速分别为19%/189%/56%,EPS分别为0.19/0.55/0.86元/股,CAGR-3为75%。鉴于公司乘用车座椅等新业务加速成长、格拉默经营质量有望逐步提升,建议持续关注。

风险提示:汽车下游需求不及预期;乘用车座椅放量不及预期;格拉默整合不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	17967	21571	24732	30224	34149
增长率(%)	6.74%	20.06%	14.65%	22.21%	12.98%
EBITDA(百万元)	-469	1577	1538	2158	2637
归母净利润(百万元)	-1417	204	242	700	1089
增长率(%)	-1,221.60%	114.38%	18.86%	188.67%	55.69%
EPS(元/股)	-1.12	0.16	0.19	0.55	0.86
市盈率(P/E)	-10.0	69.7	58.7	20.3	13.1
市净率(P/B)	4.1	3.5	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	-49.0	13.4	13.6	9.5	7.5

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月16日收盘价

风险提示

汽车下游需求不及预期: 汽车属于可选消费品, 终端需求变弱可能导致公司头枕扶手等业务收入增速下滑;

乘用车座椅放量不及预期: 乘用车座椅业务是公司重点新业务, 若定点放量不及预期可能影响公司整体收入增速;

格拉默整合不及预期: 格拉默海外业务整合费用较高, 且固定成本弹性低, 若整合控费提效率进展慢, 会影响公司业绩表现。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼