

骏创科技 (833533.BJ)

2024年08月23日

投资评级：增持（维持）

日期	2024/8/23
当前股价(元)	8.94
一年最高最低(元)	23.80/8.79
总市值(亿元)	8.95
流通市值(亿元)	3.21
总股本(亿股)	1.00
流通股本(亿股)	0.36
近3个月换手率(%)	120.7

北交所研究团队
相关研究报告

《2023年归母净利润预增42%，拟定增扩产8500万件强化规模效应—北交所信息更新》-2024.3.7

《“双碳”引导下深化“以塑代钢”配套T公司，2023H1利润高增85%—北交所首次覆盖报告》-2023.9.8

新零件量产带动外销收入高增39%，增资北美公司虽短期承压但布局长远
——北交所信息更新
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

万泉（联系人）

wanxiao@kysec.cn

证书编号：S0790122090009

● 2024H1 营收 3.85 亿元 (+21.45%)、归母净利润 3805 万元 (-15.45%)

公司塑料零部件及模具业务配套知名新能源汽车制造商T公司。2024H1营收3.85亿元(+21.45%)、归母净利润3805万元(-15.45%)、扣非归母净利润3941万元(-10.64%)，毛利率下滑；2024Q2营收1.73亿元(+10.5%)、归母净利润1183万元(-53%)。2024H1权益分派预案为10派1，预计派发1001.5万元。考虑到海外业务进度不达预期，我们下调2024-2025年、新增2026年盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.89（原1.19）/1.11（原1.64）/1.42亿元，对应EPS分别为0.89/1.10/1.42元/股，对应当前股价的PE分别为10.1/8.1/6.3倍。我们仍看好公司配套T公司新能源车功能件发展前景，维持“增持”评级。

● 外销收入增长39%至近7成占比，受骏创北美业务进展影响毛利率短期承压随着新零件量产，公司外销收入、模具业务稳步增长、内销收入略有下滑，主因为配套于T公司上海工厂业务减少。2024H1汽车塑料零部件及模具业务分别创收35773万元(+15.72%)、2423万元(+291.12%)，外销收入提升39%至26205万元，占比提升至近7成。2024H1公司营收增加而利润下降原因为：尽管母公司利润实现增长，但骏创北美净利润为-1,903.29万元，较2023H1减少1,718.71万元，其自制项目开发进展较慢、客户订单下滑、新项目开发阶段生产效率和良率较低，使得厂房租金、人员薪资、招待差旅费等各项成本费用无法摊薄。

● 拟成立新加坡子公司优化持股架构，拟增资骏创北美至投资总额1,100万美元据2024年5月13日公告，公司拟以自有资金在新加坡投资设立全资子公司并由此收购目前持有的控股子公司—Junchuang North America, Inc的股权。本次投资及收购交易完成后，骏创北美将成为公司的孙公司，有利于优化公司与海外子公司之间的持股架构。另外，据2024年8月20日公告，随着骏创北美业务的进一步开展，为满足业务发展需求，公司拟将骏创北美的投资总额增加700.00万美元，增资后骏创北美总投资额为1,100.00万美元。本次增资由公司单独出资，增资后公司在骏创北美的控股比例由92.50%增至97.27%。

● 风险提示：客户集中风险、海外子公司业务进展不达预期风险、涉诉风险

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	586	699	736	905	1,113
YOY(%)	69.5	19.3	5.3	22.9	23.0
归母净利润(百万元)	61	88	89	111	142
YOY(%)	116.6	45.4	0.9	24.1	28.6
毛利率(%)	25.9	27.5	24.7	25.0	25.8
净利率(%)	10.4	12.6	12.1	12.2	12.8
ROE(%)	23.2	27.3	22.1	22.8	23.7
EPS(摊薄/元)	0.61	0.88	0.89	1.10	1.42
P/E(倍)	14.8	10.2	10.1	8.1	6.3
P/B(倍)	3.4	2.8	2.3	1.8	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	361	420	502	596	684	营业收入	586	699	736	905	1113
现金	73	93	173	231	276	营业成本	434	506	554	678	825
应收票据及应收账款	204	227	229	250	278	营业税金及附加	2	4	3	4	5
其他应收款	2	4	4	5	6	营业费用	7	7	6	7	8
预付账款	1	3	2	4	3	管理费用	35	52	52	63	78
存货	75	82	83	95	111	研发费用	21	28	26	32	38
其他流动资产	6	12	11	10	11	财务费用	-1	-1	-1	-3	-2
非流动资产	171	266	261	263	272	资产减值损失	-2	-6	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	1	4	5	5	5
固定资产	116	140	149	153	158	公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
无形资产	8	17	18	21	25	投资净收益	-15	-0	-3	-3	-4
其他非流动资产	47	109	94	89	90	资产处置收益	0	0	-0	0	0
资产总计	532	686	763	859	956	营业利润	68	99	99	125	162
流动负债	256	314	318	325	309	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	96	144	144	144	120	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	136	138	138	144	150	利润总额	68	99	99	125	162
其他流动负债	24	32	36	36	39	所得税	7	12	12	14	19
非流动负债	12	54	51	49	46	净利润	61	87	87	111	142
长期借款	3	13	10	8	6	少数股东损益	1	-2	-2	0	0
其他非流动负债	9	41	40	41	40	归属母公司净利润	61	88	89	111	142
负债合计	268	369	368	374	355	EBITDA	87	123	121	149	187
少数股东权益	0	1	-0	-0	0	EPS(元)	0.61	0.88	0.89	1.10	1.42
股本	55	100	100	100	100						
资本公积	92	56	56	56	56	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	116	157	228	310	427	成长能力					
归属母公司股东权益	265	316	395	486	601	营业收入(%)	69.5	19.3	5.3	22.9	23.0
负债和股东权益	532	686	763	859	956	营业利润(%)	125.7	45.4	0.0	26.1	29.3
						归属于母公司净利润(%)	116.6	45.4	0.9	24.1	28.6
						获利能力					
						毛利率(%)	25.9	27.5	24.7	25.0	25.8
						净利率(%)	10.4	12.6	12.1	12.2	12.8
						ROE(%)	23.2	27.3	22.1	22.8	23.7
						ROIC(%)	17.6	19.2	16.6	17.8	19.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	50.3	53.7	48.3	43.5	37.1
						净负债比率(%)	11.0	21.7	-4.1	-15.7	-24.5
						流动比率	1.4	1.3	1.6	1.8	2.2
						速动比率	1.1	1.0	1.3	1.5	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	1.3	1.1	1.0	1.1	1.2
						应收账款周转率	3.5	3.3	3.3	3.8	4.3
						应付账款周转率	3.7	3.7	4.1	4.9	5.7
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.61	0.88	0.89	1.10	1.42
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.75	1.10	1.02	1.31
						每股净资产(最新摊薄)	2.64	3.15	3.94	4.85	6.00
						估值比率					
						P/E	14.8	10.2	10.1	8.1	6.3
						P/B	3.4	2.8	2.3	1.8	1.5
						EV/EBITDA	10.7	7.8	7.3	5.5	4.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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R4（中高风险），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（underperform）	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（underperform）	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3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