

浙江仙通 (603239.SH) H1 净利同比大幅增长，持续看好公司成长性

2024 年 08 月 27 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

任浪（分析师）

张越（联系人）

renlang@kysec.cn

zhangyue1@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

证书编号：S0790123090001

日期	2024/8/26
当前股价(元)	11.93
一年最高最低(元)	19.00/9.64
总市值(亿元)	32.30
流通市值(亿元)	32.30
总股本(亿股)	2.71
流通股本(亿股)	2.71
近3个月换手率(%)	62.35

● 核心客户市场表现优秀，推动公司营收稳步增长

浙江仙通发布 2024 年半年报，2024 年 H1 实现营收 5.55 亿元，同比增长 21.70%；归母净利润 0.91 亿元，同比增长 69.97%。得益于公司核心客户吉利、奇瑞等在市场上表现优秀，以及极氪 007、智界 S7 等无边框密封条车型进入量产，公司新能源汽车占营收比例约 15.3%，相比 2023 年提升 5 个百分点。以旧换新、新能源汽车下乡等利好政策持续落地实施，企业新产品密集上市，或将进一步释放汽车市场消费潜力，为公司全年实现稳增长提供助力。我们维持此前的盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.17/3.01/3.70 亿元，对应 EPS 分别为 0.80/1.11/1.37 元/股，当前股价对应 2024-2026 年的 PE 分别为 14.9/10.7/8.7 倍，基于公司具有相对同行显著的竞争优势，客户结构优质，成长确定性高，维持“买入”评级。

● 新项目迅速扩大，盈利能力持续提升

公司加大新项目获取力度，2024 年 H1 公司接到项目数量已超过 2023 年全年承接项目 120%，绝大部分为新能源汽车项目，公司竞争优势更加凸显，为后续快速发展奠定良好基础。随着营收大幅增长、新项目的持续放量、成本控制不断加强、管理持续优化，公司固定费用率不断下降，毛利率从 2023 年 Q3 开始，保持向上趋势，公司盈利能力得到持续提升。

● 公司具备领先的迅速响应需求以及成本管控能力，市占率有望持续提升

新能源改变了传统燃油车的商业模式，新款车型加速迭代，对上游零部件厂商定制化能力以及迅速响应需求的能力提出了新的要求。公司 90% 以上的生产模具为自行研发、制造，进而缩短了新产品的开发和制造周期，并有效降低成本。随着国内整车厂的竞争加剧，汽车密封条企业盈利空间被压缩，部分外资密封条企业在国内市场表现不佳，预计未来几年市场份额将持续下降，为仙通抢占市场提供了良好的机遇。

● 风险提示：重点客户销量不及预期、上游原材料涨价、宏观经济波动的风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	936	1,066	1,250	1,661	2,018
YOY(%)	19.0	13.8	17.3	32.9	21.5
归母净利润(百万元)	126	151	217	301	370
YOY(%)	-11.0	19.7	43.5	39.0	22.8
毛利率(%)	28.8	29.4	32.3	32.9	32.8
净利率(%)	13.5	14.2	17.3	18.1	18.3
ROE(%)	12.5	14.1	18.0	21.5	22.2
EPS(摊薄/元)	0.47	0.56	0.80	1.11	1.37
P/E(倍)	25.6	21.4	14.9	10.7	8.7
P/B(倍)	3.2	3.0	2.7	2.3	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《二十年磨一剑成就密封件龙头，优势凸显打开成长天花板——公司首次覆盖报告》-2024.8.5

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	736	899	1061	1315	1571	营业收入	936	1066	1250	1661	2018
现金	21	106	129	166	271	营业成本	667	753	846	1115	1356
应收票据及应收账款	355	393	469	638	707	营业税金及附加	7	9	11	14	17
其他应收款	1	0	1	1	2	营业费用	40	46	49	61	71
预付账款	5	4	6	6	7	管理费用	50	49	54	68	79
存货	177	198	248	283	348	研发费用	36	44	49	63	77
其他流动资产	178	199	207	221	237	财务费用	3	2	-3	-3	-5
非流动资产	521	531	564	642	698	资产减值损失	-5	-6	-9	-13	-18
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	12	13	11	12	12
固定资产	373	433	465	546	599	公允价值变动收益	2	1	1	1	1
无形资产	31	30	29	28	28	投资净收益	1	2	2	2	2
其他非流动资产	117	68	70	67	71	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1257	1430	1625	1957	2268	营业利润	142	170	246	341	418
流动负债	238	339	407	538	581	营业外收入	0	0	1	0	0
短期借款	0	0	0	66	0	营业外支出	1	0	2	1	1
应付票据及应付账款	195	278	337	392	495	利润总额	142	170	244	340	417
其他流动负债	43	62	70	80	86	所得税	16	19	28	38	47
非流动负债	13	18	15	15	16	净利润	126	151	217	301	370
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	18	15	15	16	归属母公司净利润	126	151	217	301	370
负债合计	251	357	422	554	597	EBITDA	193	222	292	393	480
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.47	0.56	0.80	1.11	1.37
股本	271	271	271	271	271						
资本公积	301	301	301	301	301	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	434	499	547	623	736	成长能力					
归属母公司股东权益	1006	1073	1203	1404	1671	营业收入(%)	19.0	13.8	17.3	32.9	21.5
负债和股东权益	1257	1430	1625	1957	2268	营业利润(%)	-12.5	19.7	44.0	38.7	22.8
						归属于母公司净利润(%)	-11.0	19.7	43.5	39.0	22.8
						获利能力					
						毛利率(%)	28.8	29.4	32.3	32.9	32.8
						ROE(%)	12.5	14.1	18.0	21.5	22.2
						ROIC(%)	12.5	13.8	17.8	20.3	21.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.0	25.0	26.0	28.3	26.3
						净负债比率(%)	-1.9	-9.6	-10.6	-7.0	-16.1
						流动比率	3.1	2.6	2.6	2.4	2.7
						速动比率	2.3	2.0	1.9	1.9	2.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0
						应收账款周转率	3.1	2.9	2.9	3.0	3.0
						应付账款周转率	4.2	4.1	3.8	4.0	4.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.47	0.56	0.80	1.11	1.37
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	0.69	0.68	0.74	1.43
						每股净资产(最新摊薄)	3.72	3.96	4.44	5.18	6.17
						估值比率					
						P/E	25.6	21.4	14.9	10.7	8.7
						P/B	3.2	3.0	2.7	2.3	1.9
						EV/EBITDA	16.3	13.9	10.5	7.9	6.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

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R3（中风险），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C3、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C3、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