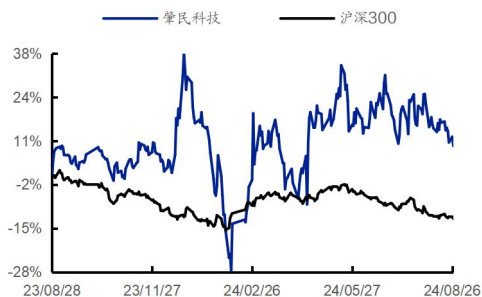


研究所：
证券分析师：戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn
联系人：吴铭杰 S0350124030004
wumj@ghzq.com.cn

2024年H1归母净利润高速增长，丰富客户资源赋能公司快速增长

——肇民科技（301000）2024年中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
肇民科技	-9.8%	-5.4%	10.1%
沪深300	-3.0%	-9.1%	-10.9%

市场数据

市场数据	2024/08/27
当前价格(元)	12.56
52周价格区间(元)	11.00-22.78
总市值(百万)	3,041.52
流通市值(百万)	2,870.61
总股本(万股)	24,215.94
流通股本(万股)	22,855.15
日均成交额(百万)	29.33
近一月换手(%)	1.49

相关报告

《肇民科技（301000）2024Q1业绩预告点评：2024Q1归母净利润业绩预告中值同比+82%，汽车业务不断突破（增持）*汽车零部件*戴畅》——2024-04-18

《肇民科技（301000）2023年报点评：2023年营收稳定增长，“汽车+人形机器人”注入增长动力（增持）*汽车零部件*戴畅》——2024-04-15

事件：

2024年8月27日，肇民科技发布2024年中报：2024年H1公司实现营收3.4亿元，同比+18.3%；归母净利润0.78亿元，同比+55.2%；扣非后归母净利润0.65亿元，同比+53%，其中2024Q2实现营收1.82亿元，同比+16.7%；归母净利润0.42亿元，同比+41.7%；扣非后归母净利润0.36亿元，同比+43.1%。

投资要点：

- 2024年H1营收稳步增长，新能源业务持续突破。** 2024年H1公司实现营收3.4亿元，同比+18.3%，稳步增长。公司不断开发新产品，国内外项目定点和新客户不断增加，尤其在新能源车零部件市场不断取得新的突破，应用于多个国内外知名品牌。公司多个重要客户的定点项目陆续进入量产阶段，市场占有率和单车价值量均取得较快增长，为自身营收增长提供了强劲动力。
- 2024年H1归母净利润高速增长，毛利率同比大幅改善。** 2024年H1公司实现归母净利润0.78亿元，同比+55.2%；毛利率35.38%，同比+4.08pct；净利率22.77%，同比+5.41pct。利润增速快于营收增速，主要系公司产品研发能力强，产品矩阵持续丰富，既保证公司获得较高的盈利水平，又为公司储备持续盈利的新产品增长点。
- 深耕精密注塑件多年，丰富客户资源赋能公司快速增长。** 公司深耕精密注塑件多年，通过深厚的产品工艺和快速的配套响应能力积累了丰富的客户资源，主要分为汽车和家电两大领域：汽车领域包括三花智控、安美世、莱顿、日本特殊陶业、赛力斯等国内外Tier1和主机厂；家用电器领域包括A.O.史密斯、松下、科勒、能率、TOTO、日本电产、杜拉维特、林内等公司。客户资源优势为公司未来的快速增长持续贡献动能，使得公司在高端精密注塑件市场中位于领先地位。
- 盈利预测和投资评级** 考虑到国内外项目定点和新客户不断增

加，新能源车业务持续突破，我们预计公司 2024-2026 年实现营业总收入 8.33、10.51、12.51 亿元，同比增速为 41%、26%、19%；实现归母净利润 1.58、2.02、2.45 亿元，同比增速为 52%、28%、21%；EPS 为 0.65、0.83、1.01 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 19、15、12 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示** 原材料价格持续上涨；销量不及预期；新客户拓展不及预期；新工厂产能爬坡不及预期；海外市场拓展不及预期；新品研发进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	591	833	1051	1251
增长率(%)	11	41	26	19
归母净利润（百万元）	103	158	202	245
增长率(%)	10	52	28	21
摊薄每股收益（元）	0.43	0.65	0.83	1.01
ROE(%)	9	13	15	17
P/E	35.60	19.31	15.09	12.43
P/B	3.22	2.48	2.27	2.05
P/S	6.24	3.65	2.90	2.43
EV/EBITDA	28.48	14.35	11.52	9.43

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：肇民科技盈利预测表

证券代码:	301000				股价:	12.56	投资评级:	增持 (维持)		日期:	2024/08/27
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		
盈利能力					每股指标						
ROE	9%	13%	15%	17%	EPS	0.60	0.65	0.83	1.01		
毛利率	32%	35%	35%	36%	BVPS	6.63	5.06	5.52	6.12		
期间费率	10%	11%	11%	11%	估值						
销售净利率	17%	19%	19%	20%	P/E	35.60	19.31	15.09	12.43		
成长能力					P/B	3.22	2.48	2.27	2.05		
收入增长率	11%	41%	26%	19%	P/S	6.24	3.65	2.90	2.43		
利润增长率	10%	52%	28%	21%							
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		
总资产周转率	0.45	0.59	0.66	0.70	营业收入	591	833	1051	1251		
应收账款周转率	3.46	3.88	3.75	3.61	营业成本	404	542	678	801		
存货周转率	2.91	3.69	4.00	3.90	营业税金及附加	3	4	5	6		
偿债能力					销售费用	11	15	19	23		
资产负债率	15%	18%	20%	21%	管理费用	51	71	88	104		
流动比	5.62	4.80	4.25	4.08	财务费用	-1	2	3	5		
速动比	4.18	3.48	2.99	2.86	其他费用 / (-收入)	26	37	45	53		
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	114	175	223	271		
现金及现金等价物	545	537	526	565	营业外净收支	1	1	1	1		
应收款项	247	316	412	496	利润总额	115	175	224	272		
存货净额	143	151	188	223	所得税费用	11	18	22	27		
其他流动资产	174	217	263	307	净利润	103	158	202	245		
流动资产合计	1109	1221	1390	1590	少数股东损益	0	0	0	0		
固定资产	177	194	203	203	归属于母公司净利润	103	158	202	245		
在建工程	2	7	12	17	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		
无形资产及其他	67	70	72	75	经营活动现金流	65	106	106	161		
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	103	158	202	245		
资产总计	1356	1492	1677	1884	少数股东损益	0	0	0	0		
短期借款	18	33	48	63	折旧摊销	30	32	35	39		
应付款项	114	145	187	220	公允价值变动	7	0	0	0		
合同负债	12	14	20	23	营运资金变动	-53	-75	-122	-114		
其他流动负债	54	63	73	85	投资活动现金流	-165	-40	-30	-26		
流动负债合计	197	254	327	390	资本支出	-71	-56	-47	-42		
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-114	10	10	10		
其他长期负债	12	12	12	12	其他	21	6	7	6		
长期负债合计	12	12	12	12	筹资活动现金流	-63	-64	-76	-87		
负债合计	210	266	339	402	债务融资	0	15	15	15		
股本	173	242	242	242	权益融资	0	2	0	0		
股东权益	1146	1226	1338	1482	其它	-63	-81	-91	-102		
负债和股东权益总计	1356	1492	1677	1884	现金净增加额	-163	3	-1	49		

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。