



新坐标 (603040.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩超预期，海外产能释放利润

业绩简评

8月28日，公司发布24年中报：

24Q2 实现营收 1.86 亿元，同比+32.33%；归母净利润为 0.63 亿元，同比+37.15%；销售毛利率为 53.28%，同比-1.03PCT，环比+1.77PCT；销售净利率为 34.98%，同比+1.96PCT，环比+0.12PCT。24H1 年实现营收 3.28 亿元，同比+20.37%；归母净利润为 1.11 亿元，同比+18.76%；销售毛利率为 52.51%，同比-4.3PCT；销售净利率为 34.93%，同比+0.43PCT。

经营分析

公司业绩略超预期，主因海外业务超预期增长，拆分如下：

- 收入端：**24H1 气门传动组精密营收 2.4 亿元，同比+25.19%。新坐标欧洲和新坐标墨西哥营收同比+108.91%和+107.89%，海外子公司盈利能力持续提升；24H1 海外营收 1.5 亿元，占总体营收 46.72%，相比 23 年底提升 12.42PCT。
- 毛利率：**因为海外毛利率水平略低于国内，海外营收占比提升导致总体毛利率略降。公司 24H1 国内毛利率为 54.41%，海外毛利率为 50.35%。以往海外基地的毛利率可能比国内低约 10 个百分点，一季报开始缩短至 5 个百分点内，随海外子公司盈利能力提升，公司毛利率有望回升。
- 费用端：**24Q2 年销售/管理/财务/研发费用率分别 2.48%/8.77%/-2.61%/4.58%，同比+1.02PCT/-2.83PCT/+2.93PCT/-2.1PCT，环比+1.29PCT/-3.08PCT/-0.65PCT/-1.12PCT。其中销售费用率提升主要由于境外子公司售后服务费和咨询服务费增加，财务费用率同比提升主因定期存款计提利息增加（财务费用同比减少约 222 万元）。
- 未来展望：**新坐标杭州和新坐标墨西哥项目投资已经进入量产阶段，将持续增厚公司利润。预计公司中长期将通过技术创新和效率提升进行成本控制，将毛利率维持在 50% 左右。

盈利预测、估值与评级

受益于海外新订单释放，海外工厂盈利能力改善，公司业绩有望持续增厚。我们维持 2024-2026 年业绩预期。预计 2024-2026 年营收分别 7.95/9.76/12.04 亿元，同比+36.2%/22.8%/23.4%；净利润分别 2.20/2.62/3.31 亿元，同比+19.17%/+19.08%/+26.37%，维持“买入”评级。

风险提示

下游销量不及预期风险，新项目扩产不及预期风险。

国金证券研究所

分析师：陈传红 (执业 S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

分析师：苏晨 (执业 S1130522010001)

suchen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：17.78 元

相关报告：

- 《新坐标：新坐标年报及一季报点评：业绩符合预期，欧洲量利齐升》，2024.4.29
- 《新坐标公司深度研究》，2024.1.29



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	527	583	795	976	1,204
营业收入增长率	21.93%	10.72%	36.25%	22.83%	23.37%
归母净利润(百万元)	156	184	220	262	331
归母净利润增长率	10.66%	18.38%	19.17%	19.08%	26.37%
摊薄每股收益(元)	1.152	1.365	1.626	1.937	2.447
每股经营性现金流净额	1.01	2.31	1.40	2.02	2.59
ROE(归属母公司)(摊薄)	14.13%	14.72%	15.54%	16.27%	17.67%
P/E	18.24	15.40	12.92	10.85	8.59
P/B	2.58	2.27	2.01	1.77	1.52

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	432	527	583	795	976	1,204
增长率		21.9%	10.7%	36.2%	22.8%	23.4%
主营业务成本	-171	-238	-272	-385	-487	-596
%销售收入	39.5%	45.3%	46.7%	48.4%	49.9%	49.5%
毛利	262	288	311	410	489	608
%销售收入	60.5%	54.7%	53.3%	51.6%	50.1%	50.5%
营业税金及附加	-6	-8	-8	-10	-12	-14
%销售收入	1.5%	1.5%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-9	-10	-10	-13	-15	-18
%销售收入	2.0%	1.8%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%
管理费用	-49	-57	-68	-89	-107	-132
%销售收入	11.2%	10.9%	11.7%	11.2%	11.0%	11.0%
研发费用	-32	-33	-37	-50	-62	-76
%销售收入	7.4%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
息税前利润 (EBIT)	166	180	189	248	294	368
%销售收入	38.4%	34.2%	32.3%	31.2%	30.1%	30.6%
财务费用	-5	7	16	4	9	12
%销售收入	1.1%	-1.3%	-2.7%	-0.5%	-0.9%	-1.0%
资产减值损失	-1	-4	-1	-4	-4	-2
公允价值变动收益	5	1	4	0	0	0
投资收益	1	0	1	0	0	0
%税前利润	0.6%	0.2%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%
营业利润	175	201	217	250	301	380
营业利润率	40.5%	38.2%	37.1%	31.4%	30.8%	31.6%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	175	201	217	250	301	380
利润率	40.4%	38.2%	37.1%	31.4%	30.8%	31.6%
所得税	-25	-35	-31	-30	-39	-49
所得税率	14.2%	17.5%	14.1%	12.0%	13.0%	13.0%
净利润	150	166	186	220	262	331
少数股东损益	9	10	2	0	0	0
归属于母公司的净利润	141	156	184	220	262	331
净利率	32.6%	29.6%	31.6%	27.6%	26.8%	27.5%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	225	317	168	372	474	653
应收款项	147	206	166	226	260	299
存货	138	157	156	217	265	317
其他流动资产	91	75	320	264	269	271
流动资产	601	756	810	1,079	1,268	1,539
%总资产	53.5%	59.0%	53.9%	66.6%	68.7%	71.9%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	437	447	455	466	502	525
%总资产	38.9%	34.8%	30.3%	28.8%	27.2%	24.5%
无形资产	75	72	69	70	70	71
非流动资产	522	526	694	541	578	602
%总资产	46.5%	41.0%	46.1%	33.4%	31.3%	28.1%
资产总计	1,123	1,282	1,504	1,620	1,846	2,142
短期借款	2	1	52	0	0	0
应付款项	80	88	100	132	158	183
其他流动负债	35	42	39	33	40	49
流动负债	117	131	190	166	198	231
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	14	14	24	3	3	2
负债	131	145	214	169	201	233
普通股股东权益	968	1,103	1,253	1,414	1,608	1,871
其中：股本	134	135	135	135	135	135
未分配利润	575	691	808	960	1,154	1,417
少数股东权益	23	35	37	37	37	37
负债股东权益合计	1,123	1,282	1,504	1,620	1,846	2,142

比率分析						
	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.051	1.152	1.365	1.626	1.937	2.447
每股净资产	7.227	8.154	9.274	10.467	11.903	13.851
每股经营现金净流	0.827	1.011	2.309	1.403	2.023	2.585
每股股利	0.500	0.500	0.500	0.500	0.500	0.500
回报率						
净资产收益率	14.54%	14.13%	14.72%	15.54%	16.27%	17.67%
总资产收益率	12.54%	12.15%	12.26%	13.56%	14.17%	15.44%
投入资本收益率	14.25%	12.99%	12.00%	15.06%	15.54%	16.78%
增长率						
主营业务收入增长率	14.88%	21.93%	10.72%	36.25%	22.83%	23.37%
EBIT增长率	3.76%	8.63%	4.66%	31.63%	18.33%	25.23%
净利润增长率	-5.15%	10.66%	18.38%	19.17%	19.08%	26.37%
总资产增长率	6.87%	14.20%	17.34%	7.71%	13.93%	16.02%
资产管理能力						
应收账款周转天数	57.5	61.7	65.6	66.0	60.0	55.0
存货周转天数	208.6	226.0	210.0	210.0	205.0	200.0
应付账款周转天数	89.9	68.7	55.6	50.0	45.0	42.0
固定资产周转天数	291.6	285.9	260.4	198.4	174.9	148.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-29.40%	-32.89%	-28.20%	-42.66%	-43.86%	-47.17%
EBIT利息保障倍数	35.9	-25.4	-11.8	-67.9	-34.4	-32.0
资产负债率	11.67%	11.30%	14.25%	10.44%	10.87%	10.89%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	1	2	7
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.50	1.33	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究