

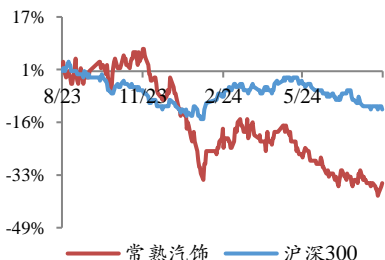
24Q2 业绩略超预期，建议关注超跌反弹机会

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-28

收盘价 (元)	12.09
近 12 个月最高/最低 (元)	20.95/11.30
总股本 (百万股)	380
流通股本 (百万股)	380
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	46
流通市值 (亿元)	46

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002

电话：18681505180

邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

分析师：陈佳敏

执业证书号：S0010524040001

电话：13913026286

邮箱：chenjiamin@hazq.com

相关报告

1.24Q1 业绩受短期因素扰动，新成长阶段启幕 2024-04-27

2.23Q4 本部业绩超预期，新成长阶段开启 2024-04-16

3.23Q3 本部业绩符合预期，重视客户端多重催化 2023-10-29

主要观点：

- **事件：**公司发布 2024 年中报，上半年实现归母净利润 2.56 亿元、同比+11%，对应 24Q2 实现归母净利润 1.52 亿元、同比+10%、环比+46%。
- **中报表现略超预期，尤其是参股部分，缓解此前市场担忧的合资客户下滑对中报业绩影响。**具体：

【本部】上半年实现营收 23.72 亿元、同比+29%，归母净利润 1.24 亿元、同比持平。对应 Q2 实现营收 13.13 亿元、同比+32%、环比+24%，归母净利润 0.76 亿元、同比+21%、环比+57%。核心指标包括：

1) **收入端略超预期：**上半年芜湖、长春、新能源等板块增速较高，芜湖板块（主要配套奇瑞）收入 8.6 亿、占比 36%、同比+42%，长春板块（主要配套一汽系等）收入 2.6 亿、占比 11%、同比+32%，其他增长较好的板块包括常熟、余姚、大连、肇庆、合肥等。

2) **毛利率环比改善：**Q2 毛利率 19.1%、同比-1.1pp、环比+2.1pp，目前新基地大连、肇庆、合肥、安庆均已投产，随着产能逐渐爬坡亏幅逐季度收窄。我们认为安庆、大连基地客户确定性相对较高，肇庆、合肥随着新项目陆续导入产量爬坡、季度亏幅也有望逐步改善。

3) **规模提升费用率有摊薄：**Q2 整体费用率 12.0%、同比-0.4pp、环比-0.9pp。其中销售费用率 1.0%、同比+0.4pp、环比+0.3pp，主要系量产项目增加导致仓储费用增加；管理费用率 6.3%、同比-0.5pp、环比+0.3pp，主要系新建基地的投产导致管理费用及管理人员薪资增长；研发费用率 3.7%、同比-0.3pp、环比-1.2pp，集中在开发新工艺、新材料，增加了前期设计、试制、检验检测等相关费用；财务费用率 1.0%、同比持平、环比-0.2pp。

【参股】上半年实现联合营投资收益 1.33 亿元、同比+25%，对应 Q2 实现联合营投资收益 0.76 亿元、同比+1.4%、环比+36%，超预期。上半年核心的参股公司：1) 一汽富晟实现营收 39.1 亿元、同比+11.6%，贡献投资收益 0.45 亿元、同比+25%；2) 长春派格上半年实现营收 11.8 亿元、同比-1%，贡献投资收益 0.50 亿元、同比+25%。

- **2024 年公司开启新成长阶段，延续稳健成长。**2024 年我们认为核心增量将源自于奇瑞、新能源新客户等，同时 2023 年 3 月、12 月董事长带领团队至欧洲拜访德国奔驰、宝马、大众，客户也回访考察公司多家子公司，并陆续获得客户的认可，进入德国主机厂体系，并直接参与 RFQ 报价，海外市场也有望成为新增长点。

● **投资建议：**经过去年公司积极积累新项目、开拓新客户，今年起新基地合肥（蔚来、比亚迪、安徽大众等）、肇庆（小鹏等）、安庆、大连（奇瑞）新项目逐步上量，公司将站在更高起点上进入新一轮快速成长阶段。我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预期 6.54 亿、8.15 亿、10.57 亿元，增速+20%、+25%、+30%，维持“买入”评级。

● **风险提示：**原材料价格上涨、传统合资品牌销量下滑影响、价格竞争中新客户开拓低于预期、新能源车销量低于预期、新产品落地节奏低于预期、智能座舱业务开拓速度低于预期等。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4599	5603	6835	8160
收入同比 (%)	25.5%	21.8%	22.0%	19.4%
归属母公司净利润	546	654	815	1057
净利润同比 (%)	6.7%	19.7%	24.7%	29.7%
毛利率 (%)	20.4%	20.5%	20.5%	21.0%
ROE (%)	10.8%	11.8%	12.8%	14.2%
每股收益 (元)	1.44	1.72	2.14	2.78
P/E	13.10	7.03	5.64	4.35
P/B	1.42	0.83	0.72	0.62
EV/EBITDA	9.74	4.62	3.15	1.93

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 姜肖伟, 北京大学光华管理学院硕士, 应用物理学/经济学复合背景。八年电子行业从业经验, 曾在深天马、瑞声科技任职, 分管过战略、市场、产品及投研等核心业务部门, 多年一级及二级市场投研经验, 具备电子+汽车/产业+金融的多纬度研究视角和深度洞察能力, 汽车行业全覆盖。

分析师: 陈佳敏, 上海财经大学金融硕士, FRM, 三年汽车行业研究经验, 主要覆盖汽车零部件。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。