

新坐标 (603040.SH): 海外市场持续增长, 热管理相关产品获定点

2024年8月29日

推荐/维持

新坐标

公司报告

近日, 公司发布 2024 年中报: 2024 中期, 公司实现营收 32,817.19 万元, 同比增长 20.37%, 归母净利润 11,132.19 万元, 同比增长 18.76%。点评如下:

海外市场持续增长贡献增量。2024H1 公司营收增长 20.37%, 其中 Q2 公司实现营收 18,628.82 万元, 同比增长 32.3%。公司营收的大幅增长主要得益于海外市场的持续开拓。据公司中报, 2024H1 境外收入为 17,485.11 万元, 同比增长 96.5%。其中, 公司海外子公司欧洲新坐标营收为 8992.87 万元, 同比增长 108.9%; 墨西哥新坐标实现营收 2335.86 万元, 同比增长 108%。公司海外业务尤其是欧洲市场的快速增长得益于欧洲大众、MAN 等新项目陆续投产, 也是公司全球化制造、销售服务体系建设成果显现。

盈利能力稳健。2024 年 H1 公司综合毛利率为 52.5%, 略低于 2023H1 的 56.82%, 分季度看, 2024Q2 毛利率为 53.28%, 略低于 2023Q2 的 54.31%, 但高于 2024Q1 的 51.51%。公司综合毛利率同比略降主要与气门传动组、冷锻精制线材加工业务占比持续提升有关。公司气门传动组业务 2024H1 营收占比提升至 73.2%, 去年同期为 70.3%。公司气门传动组业务毛利率 54.86%, 略低于气门组精密冷锻件。期间费用率稳步下降, 2024H1 期间费用率 (研发+销售+管理) 为 17.09%, 较去年同期下降 3.17pct。受益费用率的下降, 2024H1 公司销售净利率 34.93%, 高于去年同期的 34.5%。

新产品持续推进, 热管理相关产品获定点。公司冷锻精制线材加工业务不断取得突破, 2024 年上半年, 湖州新坐标对第三方营业收入同比增长 48.14%。且已给苏特轴承、万向、华远等多家轴承、汽车零部件等客户稳定量供轴承钢、冷锻钢线材。多个不同行业运用的客户审核正有序开展, 逐步试制和交付产品。同时, 公司已取得汽车热管理系统阀座、阀芯柱等多个不锈钢精密冷锻件新项目定点。我们认为, 公司凭借在冷锻工艺的材料、模具、设备、产品的全产业链技术研发, 且该工艺具备原材料利用率高、成本低、效率高等优势, 公司新产品拓展可期。

公司盈利预测及投资评级: 公司主业仍将受益海外市场、商用车市场维持稳定增长, 新产品拓展可期。我们仍然看好公司未来发展, 预计公司 2024-2026 年净利润分别为 2.10、2.39 和 2.72 亿元, 对应 EPS 分别为 1.55、1.77 和 2.01 元, PE 值分别为 11、10 和 9 倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 汽车行业发展不及预期, 公司新产品拓展不及预期。

财务指标预测

| 指标 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 (百万元) | 526.81 | 583.30 | 669.46 | 753.22 | 854.82 |
| 增长率 (%) | 21.93% | 10.72% | 14.77% | 12.51% | 13.49% |
| 归母净利润 (百万元) | 155.76 | 184.38 | 209.51 | 238.72 | 272.11 |
| 增长率 (%) | 10.66% | 18.38% | 13.63% | 13.94% | 13.98% |
| 净资产收益率 (%) | 14.13% | 14.72% | 15.08% | 15.53% | 16.00% |
| 每股收益 (元) | 1.15 | 1.36 | 1.55 | 1.77 | 2.01 |
| PE | 15.42 | 13.03 | 11.47 | 10.06 | 8.83 |

公司简介:

公司的主营业务为精密零部件的研发、生产和销售。公司主要产品包括气门组精密冷锻件、气门传动组精密冷锻件以及其他精密冷锻件等。

资料来源: 公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示:

无

资料来源: 公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍:

无

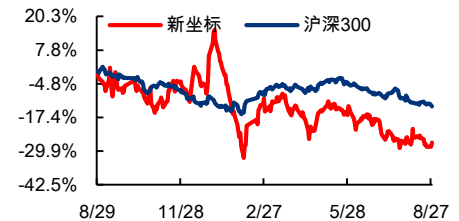
资料来源: 公司公告、同花顺

交易数据

| | |
|-----------------|---------------|
| 52 周股价区间 (元) | 28.55-16.71 |
| 总市值 (亿元) | 24.02 |
| 流通市值 (亿元) | 23.91 |
| 总股本/流通 A 股 (万股) | 13,511/13,511 |
| 流通 B 股/H 股 (万股) | -/- |
| 52 周日均换手率 | 2.99 |

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521030003

| | | | | | |
|----|------|------|------|------|------|
| PB | 2.18 | 1.92 | 1.73 | 1.56 | 1.41 |
|----|------|------|------|------|------|

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位: 百万元 | | | | | 利润表 | 单位: 百万元 | | | | |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 流动资产合计 | 755.94 | 810.20 | 893.31 | 1,029.10 | 1,190.16 | 营业收入 | 526.81 | 583.30 | 669.46 | 753.22 | 854.82 |
| 货币资金 | 317.05 | 168.00 | 224.77 | 302.76 | 390.32 | 营业成本 | 238.41 | 272.18 | 308.71 | 342.67 | 388.97 |
| 应收账款 | 205.90 | 165.65 | 172.17 | 197.58 | 228.62 | 营业税金及附加 | 7.83 | 7.96 | 8.03 | 8.59 | 9.55 |
| 其他应收款 | 0.08 | 0.51 | 0.33 | 0.38 | 0.43 | 营业费用 | 9.52 | 9.63 | 10.50 | 11.58 | 12.48 |
| 预付款项 | 5.97 | 5.81 | 8.45 | 9.50 | 10.78 | 管理费用 | 57.40 | 68.08 | 71.89 | 84.92 | 94.45 |
| 存货 | 157.38 | 155.87 | 173.25 | 196.16 | 227.12 | 财务费用 | -7.11 | -15.95 | -5.58 | -9.06 | -9.58 |
| 其他流动资产 | 69.13 | 314.54 | 314.30 | 322.68 | 332.84 | 研发费用 | 33.41 | 36.81 | 40.14 | 44.25 | 49.22 |
| 非流动资产合计 | 526.14 | 694.14 | 717.47 | 747.21 | 773.29 | 资产减值损失 | -4.26 | -1.37 | -1.57 | -1.77 | -2.01 |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 公允价值变动收益 | 1.08 | 4.05 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 414.40 | 422.44 | 443.41 | 464.95 | 487.68 | 投资净收益 | 0.33 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 |
| 无形资产 | 69.07 | 67.72 | 71.27 | 74.71 | 78.06 | 加: 其他收益 | 16.78 | 8.60 | 11.21 | 11.21 | 11.21 |
| 其他非流动资产 | 7.11 | 164.58 | 164.58 | 164.58 | 164.58 | 营业利润 | 201.27 | 216.52 | 246.07 | 280.38 | 319.59 |
| 资产总计 | 1,282.08 | 1,504.35 | 1,610.78 | 1,776.31 | 1,963.45 | 营业外收入 | 0.06 | 0.14 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 131.36 | 190.26 | 159.51 | 175.77 | 198.11 | 营业外支出 | 0.03 | 0.11 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 短期借款 | 0.00 | 50.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | 201.31 | 216.56 | 246.07 | 280.38 | 319.59 |
| 应付账款 | 68.71 | 86.64 | 98.43 | 107.40 | 119.95 | 所得税 | 35.14 | 30.50 | 34.66 | 39.50 | 45.02 |
| 其他流动负债 | 62.65 | 53.62 | 61.08 | 68.37 | 78.16 | 净利润 | 166.17 | 186.05 | 211.41 | 240.89 | 274.57 |
| 非流动负债合计 | 13.56 | 24.14 | 23.24 | 22.34 | 21.42 | 少数股东损益 | 10.41 | 1.67 | 1.90 | 2.16 | 2.47 |
| 长期借款 | 0.71 | 4.79 | 3.90 | 3.00 | 2.07 | 归属母公司净利润 | 155.76 | 184.38 | 209.51 | 238.72 | 272.11 |
| 其他非流动负债 | 12.84 | 19.34 | 19.34 | 19.34 | 19.34 | 主要财务比率 | | | | | |
| 负债合计 | 144.92 | 214.40 | 182.75 | 198.11 | 219.52 | | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 少数股东权益 | 34.61 | 36.96 | 38.86 | 41.02 | 43.49 | 成长能力 | | | | | |
| 实收资本(或股本) | 135.22 | 135.11 | 135.11 | 135.11 | 135.11 | 营业收入增长 | 21.93% | 10.72% | 14.77% | 12.51% | 13.49% |
| 资本公积 | 207.79 | 216.33 | 216.33 | 216.33 | 216.33 | 营业利润增长 | 15.15% | 7.58% | 13.65% | 13.94% | 13.98% |
| 未分配利润 | 759.54 | 901.55 | 1,037.73 | 1,185.74 | 1,349.00 | 归属于母公司净利 | 10.66% | 18.38% | 13.63% | 13.94% | 13.98% |
| 归属母公司股东权 | 1,102.55 | 1,252.98 | 1,389.16 | 1,537.17 | 1,700.44 | 获利能力 | | | | | |
| 负债和所有者权益 | 1,282.08 | 1,504.35 | 1,610.78 | 1,776.31 | 1,963.45 | 毛利率(%) | 54.74% | 53.34% | 53.89% | 54.51% | 54.50% |
| | | | | | | 净利率(%) | 31.54% | 31.90% | 31.58% | 31.98% | 32.12% |
| | | | | | | 总资产净利润(%) | 12.15% | 12.26% | 13.01% | 13.44% | 13.86% |
| | | | | | | ROE(%) | 14.13% | 14.72% | 15.08% | 15.53% | 16.00% |
| 现金流量表 | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 11% | 14% | 11% | 11% | 11% |
| 经营活动现金流 | 134.50 | 310.35 | 231.15 | 226.27 | 253.49 | 流动比率 | 5.75 | 4.26 | 5.60 | 5.85 | 6.01 |
| 净利润 | 166.17 | 186.05 | 201.21 | 230.69 | 264.37 | 速动比率 | 4.43 | 3.06 | 4.04 | 4.26 | 4.38 |
| 折旧摊销 | 42.88 | 49.82 | 31.68 | 35.26 | 38.92 | 营运能力 | | | | | |
| 财务费用 | -7.11 | -15.95 | -5.58 | -9.06 | -9.58 | 总资产周转率 | 0.41 | 0.39 | 0.42 | 0.42 | 0.44 |
| 投资损失 | -0.33 | -0.66 | -0.66 | -0.66 | -0.66 | 应收账款周转率 | 2.68 | 3.66 | 4.06 | 3.98 | 3.91 |
| 营运资金变动 | -82.36 | 74.95 | -7.09 | -41.54 | -51.16 | 应付账款周转率 | 6.61 | 5.82 | 5.70 | 5.65 | 5.59 |
| 其他经营现金流 | 15.26 | 16.13 | 11.59 | 11.59 | 11.59 | 每股指标(元) | | | | | |
| 投资活动现金流 | -28.01 | -457.06 | -55.73 | -65.73 | -65.73 | 每股收益(最新摊薄) | 1.15 | 1.36 | 1.55 | 1.77 | 2.01 |
| 资本支出 | 40.69 | 64.47 | 55.00 | 65.00 | 65.00 | 每股净现金流(最新摊薄) | 0.73 | 1.56 | 0.90 | 1.18 | 1.38 |
| 长期投资 | 0.00 | -389.37 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 估值比率 | | | | | |
| 其他投资现金流 | -68.70 | -132.16 | -110.73 | -130.73 | -130.73 | P/E | 15.42 | 13.03 | 11.47 | 10.06 | 8.83 |
| 筹资活动现金流 | -20.57 | -17.79 | -118.65 | -82.55 | -100.19 | P/B | 2.18 | 1.92 | 1.73 | 1.56 | 1.41 |
| 短期借款增加 | 0.00 | 50.00 | -50.00 | 0.00 | 0.00 | EV/EBITDA | 8.53 | 13.05 | 7.49 | 6.43 | 5.43 |
| 长期借款增加 | -0.08 | 4.08 | -0.90 | -0.90 | -0.93 | | | | | | |
| 普通股增加 | 1.23 | -0.11 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | | |
| 资本公积增加 | -3.21 | 8.54 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | | |
| 现金净增加额 | 90.23 | -150.73 | 56.77 | 77.99 | 87.57 | | | | | | |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|--|------------|
| 行业深度报告 | 汽车行业 2024 年中期投资展望：混动化趋势持续，格局与公司治理能力为王 | 2024-07-29 |
| 行业深度报告 | 氢能行业：脱碳减排背景下需求空间广阔，燃料电池重卡环节先行受益—氢能行业系列报告（一） | 2024-06-07 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040.SH）2023 年报及 2024 一季报点评：经营稳健，新产品持续推进 | 2024-04-30 |
| 行业深度报告 | 汽车行业：汽车生产模式的第三次变革，从旧式生产力到新质生产力 | 2024-04-19 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040.SH）更新点评：再获热交换器等专利，彰显产品开发设计能力 | 2024-02-21 |
| 行业深度报告 | 汽车行业 2024 年投资展望：新能源的分化趋势与零部件发展的 2.0 时代 | 2023-12-08 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040）更新点评：获得驻车滚珠丝杠等专利，彰显强产品拓展能力 | 2023-11-27 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040）2023 年三季报点评：Q3 营收毛利率同比略降，新项目推进仍可期 | 2023-10-30 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040）2023 半年报点评：海外业务发力，新能源项目持续推进 | 2023-08-30 |
| 行业深度报告 | 汽车行业报告：混动化趋势方兴未艾，零部件企业进入成长机遇期 | 2023-07-07 |
| 公司普通报告 | 新坐标（603040）年报及一季报点评：盈利能力逐季回升，新能源汽车业务持续推进 | 2023-05-05 |
| 行业普通报告 | 汽车行业 2 月销量点评：乘用车需求承压，汽车出口维持高增长 | 2023-03-13 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009年至2021曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526