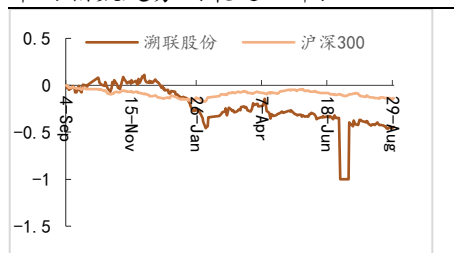


评级： 买入

岳清慧
汽车首席分析师
SAC 执证编号：S0110521050003
yueqinghui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价(元)	21.77
一年内最高/最低价(元)	45.61/19.36
市盈率(当前)	18.09
市净率(当前)	1.37
总股本(亿股)	1.20
总市值(亿元)	26.11

资料来源：聚源数据

相关研究

- 溯联股份(301397)：尼龙管路龙头，新能源业务增长
- 溯联股份(301397)：尼龙管路龙头，新能源业务增长

核心观点

- **事件：公司发布 2024 年半年度业绩：24 年上半年公司实现营收 5.29 亿元，同比增长 23.00%；实现归母净利润 0.71 亿元，同比减少 8.33%；实现扣非归母净利润 0.68 亿元，同比增长 3.21%。**
- **营收同比增长，静待利润释放。**24Q2 实现营收 2.98 亿元，同比+42.98%，实现归母净利润 0.38 亿元，同比-17.90%，实现扣非归母净利润 0.37 亿元，同比+4.01%。24 年上半年公司营业收入同比增长，得益于公司新能源客户及储能客户订单不断增加。24H1 公司新能源车型收入约 2.88 亿元，同比增长超过 63%。
- **受年降影响毛利率承压，Q3 毛利率有望修复。**24Q2 实现毛利率 22.21%，同/环比分别-11.02pct/-5.07pct；实现净利率 12.86%，同/环比分别-9.54pct/-1.24pct。拆分费用率，24Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.39%/3.55%/4.86%/-4.40%，环比分别-1.89pct/-0.65pct/-0.70pct/-3.66pct。24Q1 毛利率受新增募投项目转固和市场周期等因素影响，Q2 毛利率受年降集中谈判等因素影响，24Q3 公司毛利率有望修复。
- **客户结构持续优化，持续新能源转型。**公司紧跟新能源汽车技术发展趋势，积极开发了储能电池热管理系统、氢能源燃料电池管路、空气悬架高压管路，以及一系列应用于电机油冷和低空飞行器的新产品。同时，公司客户结构持续优化，已布局 30 多家新能源产业链客户，遍布整车、动力电池、热管理系统、储能等领域，形成了较为完善的新能源客户结构。
- **投资建议：**公司为流体管路龙头，受益于新能源汽车发展，客户结构优秀。我们预计 2024-2026 年公司营收 12.4/15.3/18.3 亿元，对应归母净利润 1.7/2.0/2.4 亿元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 为 15.4/12.9/10.9 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格上涨，产能爬坡不及预期，客户拓展不及预期，新能源汽车销售不及预期。

盈利预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营收(亿元)	10.1	12.4	15.3	18.3
营收增速(%)	19.0	22.4	23.3	19.8
归母净利润(亿元)	1.5	1.7	2.0	2.4
归母净利润增速(%)	(1.5)	12.6	19.6	18.3
EPS(元/股)	1.51	1.42	1.69	2.00
PE	30.0	15.4	12.9	10.9

资料来源：Wind，首创证券

分析师简介

岳清慧，毕业于厦门大学，曾就职于国金证券、方正证券，曾获得新财富汽车第三、第四。2021年5月加入首创证券，负责汽车行业研究。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现