

**评级：买入（维持）**

市场价格：8.93元

分析师：何俊艺

执业证书编号：S0740523020004

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

分析师：毛奕玄

执业证书编号：S0740523020003

Email: hejunyi@zts.com.cn

**公司盈利预测及估值**

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,146	5,861	6,975	8,370	9,960
增长率 yoy%	22%	14%	19%	20%	19%
净利润(百万元)	570	654	844	1,022	1,226
增长率 yoy%	37%	15%	29%	21%	20%
每股收益(元)	0.34	0.40	0.51	0.62	0.74
每股现金流量	0.15	0.38	0.37	0.47	0.54
净资产收益率	16%	16%	17%	18%	18%
P/E	25.9	22.6	17.5	14.4	12.0
P/B	3.5	3.3	2.9	2.5	2.2

备注：数据统计日期截至2024年9月2日收盘价

**投资要点**
**■ 在手项目持续放量，营收盈利持续稳步增长**

24Q2 公司营收 16.96 亿，同环比+12.5%/+6.7%，归母净利 2.25 亿，同环比+21.7%/+15.3%，扣非归母净利 2.18 亿，同环比-5.4%/+6.2%，毛利率 28.12%，环比+0.27pct，在手头枕扶手、顶棚等业务项目持续放量，推动营收盈利持续稳步增长。

**■ 全球化销售服务网络，客户资源稳定优质**

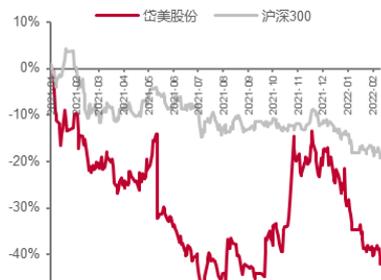
公司全球化战略不断推进叠加海外市场需求不断扩大，目前公司已在美国、法国、墨西哥、越南等地建立起生产基地，同时为满足整车厂商对于配套供应商在技术支持、项目开发 and 仓储物流等方面的要求，公司已构建起覆盖 18 个国家的全球性营销和服务网络，具备了国内行业中领先的产品全球交付能力。在完善销售服务网络的同时，公司亦在持续巩固拓展客户资源，在国际市场，公司作为一、二级供应商，为宾利、保时捷、奔驰、宝马、奥迪、通用、福特、Stellantis、大众、特斯拉、Rivian、丰田、本田、日产等大型跨国汽车企业配套供应零部件产品；在国内市场，公司主要为上汽通用、一汽大众、上汽大众、长安福特、东风日产、神龙、北京奔驰、长城、蔚来、小鹏、理想、赛力斯、比亚迪等国内优势汽车企业配套供应产品。公司曾先后多次荣获通用全球优秀供应商、大众全球 A 级供应商、Stellantis 战略供应商、福特全球 Q1 供应商、佛吉亚优秀供应商等资质。

**■ 内饰品类持续拓展，单车可配套价值量稳步提升**

公司加强自身管理和技术提升，维持竞争优势，做好生产运营工作，巩固在汽车遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器等产品领域的优势地位，强化供应水准，抓住新能源汽车行业高速发展机遇，拓展产品品类，由遮阳板等单个局部内饰件扩展到整个顶棚系统集成的大领域产品，从而提升单车价值量，紧跟内饰件领域新工艺、新技术发展，加大研发投入，全力推进再融资项目落地。

**■ 盈利预测：预计公司 24-26 年收入依次为 69.8/83.7/99.6 亿元，同比增速依次为 19%、20%、19%，归母净利润为 8.4/10.2/12.3 亿元，同比增速依次为 29%、21%、20%，维持“买入”评级。**
**■ 风险提示事件：下游乘用车行业销量周期性波动、原材料价格大幅上涨、客户需求不及预期等**
**基本状况**

总股本(百万股)	1,653
流通股本(百万股)	1,653
市价(元)	8.93
市值(百万元)	14,759
流通市值(百万元)	14,759

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**



会计年度	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>经营活动现金流</b>	624	609	772	892	债务权益比	34.7%	53.7%	54.6%	52.7%
现金收益	903	1,071	1,279	1,509	流动比率	3.3	2.3	2.1	2.1
存货影响	-114	-383	-457	-528	速动比率	1.9	1.4	1.3	1.3
经营性应收影响	-53	-147	-175	-233	<b>营运能力</b>				
经营性应付影响	-189	105	126	145	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8
其他影响	77	-38	-1	-1	应收账款周转天数	63	57	54	52
<b>投资活动现金流</b>	-550	-516	-516	-516	应付账款周转天数	52	41	41	41
资本支出	-397	-516	-516	-516	存货周转天数	159	150	150	151
股权投资	0	0	0	0	<b>每股指标 (元)</b>				
其他长期资产变化	-153	0	0	0	每股收益	0.40	0.51	0.62	0.74
<b>融资活动现金流</b>	579	844	162	101	每股经营现金流	0.49	0.48	0.61	0.70
借款增加	1,056	1,147	465	404	每股净资产	3.55	3.98	4.58	5.35
股利及利息支付	-478	-388	-490	-586	<b>估值比率</b>				
股东融资	899	0	0	0	P/E	23	17	14	12
其他影响	-898	85	187	283	P/B	3	3	3	2

来源: wind, 中泰证券研究所

## 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。