

公司点评

新坐标 (603040.SH)

汽车 | 汽车零部件

海外业务放量, Q2 公司业绩实现快速增长

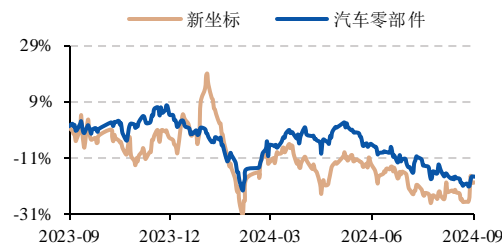
2024年09月02日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	19.03
52周价格区间(元)	16.71-28.55
总市值(百万)	2571.11
流通市值(百万)	2559.37
总股本(万股)	13510.80
流通股(万股)	13449.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
新坐标	7.21	-9.81	-21.91
汽车零部件	-1.28	-11.79	-17.13

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文

研究助理

wengweifen@hncasing.com

相关报告

- 新坐标 (603040.SH) 公司深度报告: 精密冷锻件领域隐形冠军, 持续拓展新能源汽车业务 2024-01-15
- 新坐标 (603040.SH) 半年报点评: 海外、新能源业务齐发力, 公司业绩实现稳定增长 2023-09-01
- 传统业务稳定增长, 拓展业务有望打开公司新能源汽车市场新格局 2023-07-06

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	5.27	5.83	7.02	8.45	10.14
归母净利润(亿元)	1.56	1.84	2.08	2.47	2.89
每股收益(元)	1.15	1.36	1.54	1.83	2.14
每股净资产(元)	8.16	9.27	10.35	11.63	13.13
P/E	16.55	13.99	12.36	10.40	8.89
P/B	2.33	2.05	1.84	1.64	1.45

资料来源: iFinD (2024-8-30 收盘价), 财信证券

投资要点:

- 事件:** 公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 公司实现营业收入 3.28 亿元 (同比+20.37%), 归母净利润 1.11 亿元 (同比+18.76%), 扣非净利润 1.01 亿元 (同比+13.75%); 2024Q2 公司实现营收 1.86 亿元 (同比+32.33%/环比-11.81%), 归母净利润 0.63 亿元 (同比+37.15%/环比-1.97%), 扣非净利润 0.58 亿元 (同比+27.99%/环比+13.68%)。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.0 元 (含税), 测算拟合计派发现金红利 0.27 亿元 (含税), 占 2024 年半年度合并报表归属于上市公司股东净利润的 24.03%。
- 气门传动组产品保持快速增长势头:** 按照客户类型来看, 2024H1 公司商用车和摩托车业务分别实现营业收入 0.30 亿元 (同比+5.46%) 和 0.11 亿元 (同比+10.81%), 合计营收占比为 12.68%, 公司业绩增长主要来源于乘用车业务, 营业收入为 2.60 亿元 (同比+20.73%), 营收占比达 79.25%。分产品看, 上半年公司气门传动组精密零部件业务快速增长, 气门组精密零部件业务保持稳定增长态势, 分别实现营收 2.40 亿元 (同比+25.19%) 及 0.45 亿元 (同比+7.26%)。公司业绩增长主要得益于报告期欧洲大众、MAN 等多个新项目陆续投产, 海外大众多个量产项目产能和需求量不断提升。
- 海外业务放量驱动公司业绩实现快速增长:** 2024H1 公司实现海外收入 1.53 亿元 (同比+35.49%), 占公司营业收入比重达 46.72%, 营收占比相比去年同期提升 14.08pcts, 海外业务成为上半年公司业绩增长最重要的驱动因素。其中本部实现境外交易收入 4021.22 万元 (同比+14.01%), 欧洲和墨西哥工厂分别实现营业收入 8992.87 万元 (同比+108.91%) 和 2335.86 万元 (同比+107.89%), 随着新项目逐步导入, 海外大众多个项目持续放量, 下半年公司海外业绩有望进一步增长。
- 营收结构变动引起毛利率下降, 公司费用管控得当:** 从盈利端来看, 2024H1 公司实现销售毛利率 52.51% (同比-4.31pcts), 销售净利率 34.93% (同比+0.43pcts), 毛利率下降主要由于毛利率较低的海外业务营收占比提升带来的结构性变化导致; 费用端公司销售、管理、研发、

财务费用率分别为 1.92%/10.10%/5.07%/-2.33%，同比分别+0.48/-1.69/-1.96/-0.34pcts，公司费用率管控良好，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导致。

- **依托精密冷锻技术，不断拓展应用领域：**公司依托精密冷锻技术不断进行拓展应用领域。产业链方面，公司拓展上游原材料精制冷锻线材的加工处理能力，加强了公司对上游原材料的把控，缓解了钢材行业不确定性对公司生产的影响并进一步稳定公司产品性能，提升公司盈利能力。原材料方面，公司由之前的钢材为主，拓展为铝、铜、钛合金、不锈钢等，产品适用范围得到扩大。应用领域方面，公司不断拓展冷成型技术的应用领域，已拓展出汽车精密电磁阀、汽车二氧化碳热泵系统及热管理集成模块产品、电驱动传动系统、动力电池系统壳体、驻车滚珠丝杠等领域，并且公司目前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，未来公司业务在汽车、家电、机器人、航空航天等领域具备广阔拓展空间。
- **投资建议：**我们预计 2024-2026 年公司营收为 7.02 亿元、8.45 亿元、10.14 亿元，实现归母净利润 2.08 亿元、2.47 亿元、2.89 亿元，对应同比增速为 12.78%、18.87%、17.08%，当前股价对应 2024 年 PE 为 12.36 倍。考虑公司在配气机构传统业务的竞争力，海外业务带来的成长性，以及新能源汽车业务拓展的成长性，我们看好公司的中长期发展，参照同行业公司给与 2024 年市盈率区间 15-20 倍，合理区间为 23.1-30.8 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**大众产销低于预期、比亚迪产销低于预期、海外工厂爬坡进度低于预期、湖州新坐标业绩增长低于预期、公司新产品推广不及预期、产品替代风险、原材料价格波动风险。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	526.81	583.30	701.74	844.89	1,014.27	营业收入	526.81	583.30	701.74	844.89	1,014.27
减: 营业成本	238.41	272.18	334.15	405.31	493.34	增长率 (%)	21.93	10.72	20.30	20.40	20.05
营业税金及附加	7.83	7.96	9.12	10.98	13.19	归属母公司股东净利润	155.76	184.38	207.95	247.20	289.41
营业费用	9.52	9.63	11.23	13.52	16.23	增长率 (%)	10.66	18.38	12.78	18.87	17.08
管理费用	57.40	68.08	73.68	88.71	106.50	每股收益 (EPS)	1.15	1.36	1.54	1.83	2.14
研发费用	33.41	36.81	35.09	42.24	50.71	每股股利 (DPS)	0.35	0.55	0.46	0.55	0.64
财务费用	-7.11	-15.95	0.58	-0.96	-1.60	每股经营现金流	1.00	2.30	1.58	1.79	2.03
减值损失	-4.26	-1.37	-2.73	-3.28	-3.94	销售毛利率	54.74%	53.34%	52.38%	52.03%	51.36%
加: 投资收益	0.33	0.66	0.73	0.73	0.73	销售净利率	31.54%	31.90%	29.93%	29.55%	28.82%
公允价值变动损益	1.08	4.05	0.00	0.00	0.00	净资产收益率 (ROE)	14.13%	14.72%	14.87%	15.73%	16.31%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率 (ROIC)	21.47%	20.61%	21.29%	24.29%	27.56%
营业利润	201.27	216.52	247.11	293.74	343.90	市盈率 (P/E)	16.51	13.94	12.36	10.40	8.88
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率 (P/B)	2.33	2.05	1.84	1.64	1.45
利润总额	201.31	216.56	247.12	293.76	343.92	股息率 (分红/股价)	0.02	0.03	0.02	0.03	0.03
减: 所得税	35.14	30.50	37.07	44.06	51.59	主要财务指标					
净利润	166.17	186.05	210.05	249.69	292.33	收益率					
减: 少数股东损益	10.41	1.67	2.10	2.50	2.92	毛利率	54.74%	53.34%	52.38%	52.03%	51.36%
归属母公司股东净利润	155.76	184.38	207.95	247.20	289.41	三费/销售收入	14.05%	16.06%	12.18%	12.21%	12.26%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	36.86%	34.39%	35.30%	34.65%	33.75%
货币资金	317.05	168.00	240.80	398.03	574.87	EBITDA/销售收入	45.00%	42.93%	43.19%	41.28%	39.42%
交易性金融资产	58.02	247.35	247.35	247.35	247.35	销售净利率	31.54%	31.90%	29.93%	29.55%	28.82%
应收和预付款项	211.88	171.47	239.23	288.03	345.77	资产获利率					
其他应收款 (合计)	0.51	0.33	0.40	0.49	0.58	ROE	14.13%	14.72%	14.87%	15.73%	16.31%
存货	157.38	155.87	205.97	249.83	304.09	ROA	12.15%	12.26%	12.69%	13.36%	13.77%
其他流动资产	11.10	67.18	40.18	48.38	58.08	ROIC	21.47%	20.61%	21.29%	24.29%	27.56%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	11.30%	14.25%	12.24%	12.82%	13.46%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	63.61%	65.66%	62.47%	57.01%	52.32%
固定资产和在建工程	448.30	461.37	443.24	408.55	372.30	带息债务/总负债	0.49%	25.56%	1.86%	1.12%	0.56%
无形资产和开发支出	70.19	68.85	57.56	46.27	34.99	流动比率	5.75	4.26	5.49	5.72	5.84
其他非流动资产	7.64	163.93	163.45	163.45	163.45	速动比率	4.43	3.06	4.06	4.30	4.42
资产总计	1,282.08	1,504.35	1,638.19	1,850.39	2,101.47	股利支付率	30.36%	40.01%	30.00%	30.00%	30.00%
短期借款	0.00	50.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.64%	59.99%	70.00%	70.00%	70.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	127.08	134.07	170.44	206.73	251.63	总资产周转率	0.41	0.39	0.43	0.46	0.48
长期借款	0.71	4.79	3.74	2.65	1.58	固定资产周转率	1.27	1.38	1.71	2.21	2.87
其他负债	17.13	25.54	26.40	27.86	29.60	应收账款周转率	2.68	3.66	3.17	3.17	3.17
负债合计	144.92	214.40	200.57	237.24	282.82	存货周转率	1.51	1.75	1.62	1.62	1.62
股本	135.22	135.11	135.11	135.11	135.11	估值指标					
资本公积	207.79	216.33	216.33	216.33	216.33	EBIT	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	759.54	901.55	1,047.11	1,220.15	1,422.73	EBITDA	194.20	200.61	247.70	292.79	342.32
归属母公司股东权益	1,102.55	1,252.98	1,398.55	1,571.59	1,774.17	NOPLAT	237.07	250.43	303.07	348.77	399.86
少数股东权益	34.61	36.96	39.06	41.56	44.48	归母净利润	155.76	184.38	207.95	247.20	289.41
股东权益合计	1,137.16	1,289.95	1,437.61	1,613.15	1,818.65	EPS	1.15	1.36	1.54	1.83	2.14
负债和股东权益合计	1,282.08	1,504.35	1,638.19	1,850.39	2,101.47	BPS	8.16	9.27	10.35	11.63	13.13
现金流量表						PE					
经营性现金净流量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金净流量	134.50	310.35	213.08	242.29	273.90	PEG	1.55	0.76	0.97	0.55	0.52
投资性现金净流量	-28.01	-457.06	-26.26	-10.78	-10.78	PB	2.33	2.05	1.84	1.64	1.45
筹资性现金净流量	-20.57	-17.79	-114.02	-74.28	-86.29	PS	4.88	4.41	3.66	3.04	2.53
现金流量净额	90.23	-150.73	72.80	157.23	176.84	PCF	19.12	8.28	12.07	10.61	9.39

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438