

悬架弹簧龙头，稳定杆快速放量

核心观点

公司主要从事弹簧的研发、生产和销售，产品包括悬架弹簧、稳定杆、制动弹簧、阀类及异形弹簧等，下游主要为汽车行业。受益于公司主要客户比亚迪、吉利等自主品牌汽车的快速成长，公司悬架弹簧国内市场占有率由 2020 年的 10.81% 快速提升至 2023 年的 22.25%，2024 年进一步提升，此外新能源汽车市占率的持续提升以及对轻量化的需求有望带动公司悬架弹簧、稳定杆产品量价齐升。公司目前多个项目产能持续释放，重庆生产基地的推进有望为未来几年增长奠定基础，同时公司拟收购德国公司，若收购成功有望加速公司国际化布局。

简评

公司主要从事弹簧的研发、生产和销售，产品包括悬架弹簧、制动弹簧、阀类及异形弹簧、稳定杆等，其中悬架弹簧及稳定杆为车辆悬架系统的结构部件，悬架系统是车身和车轮之间的连接系统，决定着汽车的稳定性、舒适性和安全性，2024H1 悬架系统零部件占公司营收比例达 83.38%。近年来，随着公司业务的持续拓展，公司弹簧产品应用领域不断延伸，已涉及轨道交通、工业机器人、工程机械、电气能源、农用机械等领域。公司 2019-2023 年营收由 4.15 亿元增长至 12.43 亿元，CAGR 达 31.54%，2024H1 公司营收为 7.07 亿元，同比增长 40.71%，公司 2019-2023 年归母净利润由 0.45 亿元增长至 1.64 亿元，CAGR 达 38.54%，2024H1 公司归母净利润为 0.81 亿元，同比增长 26.80%。

随自主品牌车企快速成长，新能源及轻量化带动量价齐升。公司的产品已成功进入了比亚迪、吉利、长城、长安、红旗、北汽、上汽、奇瑞、江淮、理想、小鹏、蔚来、领克、Stellantis、赛力斯、一汽东机工、南阳渐减、万都、瑞立集团、万安科技、法士特等客户供应链体系中；同时还进入了采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等海外知名汽车零部件供应商的全球供应链体系，其中比亚迪及吉利为公司前两大客户，23 年分别占公司营收比例 29.43% 及 13.35%。我国自主品牌汽车的快速成长为国内零部件企业带来了重大发展机遇。根据汽车工业协会数据，2024 年 1-8 月我国乘用车产量 1614.1 万辆，同比增长 3%。公司主要客户比亚迪 2024 年 1-8 月新能源乘用车累计产量 231.02 万辆，同比增长 26.66%；吉利集团 2024 年 1-8 月汽车累计销量 128.77 万辆，同比增长 34%，增速明显快于行业整体，伴随自主品牌客户的崛起，公司悬架弹簧国内市场占有率由 2020 年的 10.81% 快速提升至 2023 年的 22.25%，2024 年进一步提升。此外，新能源汽车市占率不

华纬科技 (001380.SZ)

首次评级

买入

秦基粟

qinjili@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440518100011

SFC 编号:BUP781

邓皓烛

denghaozhu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522120001

发布日期：2024 年 09 月 29 日

当前股价：16.58 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-2.49/-3.96	-18.41/-16.16	-52.19/-44.65
12 月最高/最低价 (元)		37.15/14.30
总股本 (万股)		18,300.96
流通 A 股 (万股)		5,946.96
总市值 (亿元)		27.98
流通市值 (亿元)		9.09
近 3 月日均成交量 (万)		142.72
主要股东		
浙江华纬控股有限公司		35.42%

股价表现



断提升，其车身较重，相应悬架弹簧价值量明显提升；同时轻量化也成为汽车零部件行业发展的重要方向，目前乘用车上大量应用实心稳定杆，质量较重，而空心稳定杆可以在保证相同性能的前提下实现明显轻量化效果，渗透率有望提升，带动稳定杆价值量提升。

新产能持续释放，拟收购德国公司进军海外。公司“新增年产 8000 万只各类高性能弹簧及表面处理技改项目”、“高精度新能源汽车悬架弹簧智能化生产线项目”、“年产 900 万根新能源汽车稳定杆和年产 10 万套机器人及工程机械弹簧建设项目”等多个项目积极推进中，相应产能陆续落地，为公司近两年收入业绩带来明显增量。公司于 2024 年 4 月 30 日与重庆战新科技产业集团有限公司签署了《华伟科技重庆生产基地项目投资协议》，拟在重庆市渝北区投资建设“华伟科技重庆生产基地”，项目计划总投资约 6 亿元人民币，有望为公司未来数年增长奠定基础。2024 年 8 月 29 日公司公告拟通过购买子公司作为收购主体，参与竞拍 MSSC AHLE GmbH 名下的部分资产，若收购成功有望加速公司国际化布局，更好的服务于海外客户，有助于公司进一步拓展海外客户。

盈利预测：预计公司 2024-2025 年归母净利润分别为 2.05 和 2.59 亿元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：汽车行业景气度变化风险、原材料成本上升的风险

汽车行业景气度变化风险：公司主要从事弹簧产品的研发、生产和销售，产品主要应用于汽车行业，所以其经营情况与整个汽车行业发展息息相关。汽车行业为我国国民经济的战略性、支柱性产业，其受宏观经济周期性波动的影响较大，经济增长水平将刺激或抑制汽车消费。当宏观经济整体向好时，国民经济行为趋向扩张，消费者的购买力以及对汽车消费品的需求将会提升，反之则会下降。如果未来宏观经济发展态势不及预期，将对整个汽车行业的景气度带来不确定性，进而可能对公司的销售规模、经营业绩和财务状况带来一定程度的不利影响。同时汽车行业竞争越来越激烈，为应对行业“价格战”，保证自身盈利空间，车企可能会将降价压力向上传导至零部件企业。

原材料成本上升的风险：公司产品的主要原材料为弹簧钢材，其占总成本的比重较大，原材料价格波动对公司生产成本及经营业绩产生影响。近年来国内钢材价格波动幅度较大，如果未来原材料价格出现持续大幅上涨，而公司不能有效地将原材料价格上涨的压力转移，将会对公司的经营成果产生不利影响。

敏感性分析：公司 23 年以来稳定杆产能持续快速释放，在产能落地爬坡时，利润率将受到一定程度影响，该影响将随产能利用率提升逐步消退，本盈利预测中假设 24、25 年公司稳定杆毛利率分别为 14%、18%，若其提升不及预期，毛利率每下降 1pct，24、25 年归母净利润将分别下降 387、508 万元。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入	717.78	890.23	1243.05	1615.69	1940.20
增长率(%)	35.76%	24.03%	39.63%	29.98%	20.08%
归属母公司股东净利润	61.90	112.69	164.07	205.18	258.55
增长率(%)	-15.15%	82.07%	45.59%	25.05%	26.01%
销售毛利率	21.72%	23.91%	27.38%	25.44%	26.28%
销售净利率	8.82%	12.62%	13.47%	12.87%	13.50%
ROE(%)	13.18%	20.00%	10.85%	12.32%	13.90%
EPS(摊薄/元)	0.34	0.62	0.90	1.12	1.41
市盈率(P/E)	49.02	26.92	18.49	14.79	11.74
市净率(P/B)	6.46	5.39	2.01	1.82	1.63

资料来源：Wind，中信建投

分析师介绍

秦基栗

中小盘首席分析师。上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016 年加入中信建投证券，重点关注高端制造领域以及策略选股研究。2016 年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017 年“新财富”最佳分析师中小市值研究第 3 名，2020 年“新财富”最佳分析师港股及海外市场研究第 5 名。

邓皓焯

中信建投证券中小盘研究员，同济大学土木工程硕士，法国国立路桥大学工程师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk