



Q3 营收保持高增长，业绩同比翻倍

买入（维持）

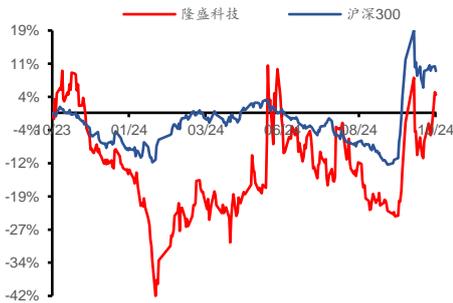
行业： 汽车
日期： 2024年10月30日

分析师： 仇百良
E-mail: qiubailiang@shzq.com
SAC 编号: S0870523100003

基本数据

最新收盘价（元）	21.03
12mth A 股价格区间（元）	11.88-22.60
总股本（百万股）	231.02
无限售 A 股/总股本	74.98%
流通市值（亿元）	36.43

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《三大主业同步推动，24Q2 归母净利润预增超七成》

——2024 年 07 月 20 日

《EGR+新能源车+精密零部件三大业务同步发展，未来增长可期》

——2024 年 02 月 21 日

■ 事件概述

公司发布 2024 年三季度报，2024 年前三季度实现营业收入 16.43 亿元，同比+38.47%，实现归母净利润 1.54 亿元，同比+58.22%，扣非归母净利润 1.51 亿元，同比+78.46%。

■ 投资摘要

Q3 营收保持高增长，业绩同比翻倍。公司 Q3 单季营收 5.83 亿元，同/环比分别+28.84%/+17.86%，主要系客户订单增加所致。Q3 单季归母净利润 0.50 亿元，同/环比分别+100.12%/-0.68%，单季扣非归母净利润 0.55 亿元，同/环比分别+117.33%/+23.60%。

24Q3 单季度毛利率为 17.90%，同比+1.16 个百分点，环比-1.57 个百分点。2024Q3 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别 0.92%/2.78%/4.27%/1.39%，同比分别-0.18/-0.78/-0.09/+0.13 个百分点，环比分别-0.51/-0.80/+0.19/+0.04 个百分点。

受益于新能源汽车快速增长，公司业绩潜力可期。公司业务包含发动机废气再循环（EGR）系统业务、新能源汽车驱动电机马达铁芯业务和汽车精密零部件业务等三大业务，从 2024 年中报来看，三大业务占比分别 33.36%、43.09%、22.66%。其中 EGR 系统板块包含柴油商用车 EGR 系统产品、乘用车混合动力 EGR 系统产品、其他能源 EGR 系统产品；新能源业务板块产品主要包括新能源汽车驱动电机和发电机马达铁芯产品，产品覆盖新能源纯电动汽车、混合动力汽车等。2024 年 1-9 月，国内新能源汽车销量 831.97 万辆，同比+32.58%，新能源渗透率为 38.57%，同比提升 8.79 个百分点。我们认为公司产品受益于新能源汽车增长，随着国内新能源汽车销量进一步提升，公司业绩潜力可期。

■ 投资建议

维持“买入”评级。预计 2024/2025/2026 年实现归母净利润分别为 2.30/2.90/3.65 亿元，同比分别+56.88%/+26.04%/+25.74%。2024 年 10 月 29 日收盘价对应的 PE 分别为 21.09X/16.74X/13.31X。

■ 风险提示

汽车产业政策变化风险；宏观经济周期波动和下游行业需求变化风险；技术风险；原材料成本上升风险。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1827	2570	3212	3990
年增长率	59.1%	40.6%	25.0%	24.2%
归母净利润	147	230	290	365
年增长率	94.3%	56.9%	26.0%	25.7%
每股收益（元）	0.64	1.00	1.26	1.58
市盈率（X）	33.09	21.09	16.74	13.31
市净率（X）	2.80	2.54	2.28	2.02

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 10 月 29 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	381	279	468	637
应收票据及应收账款	712	1014	1262	1570
存货	382	591	715	900
其他流动资产	505	599	682	781
流动资产合计	1980	2484	3128	3889
长期股权投资	12	13	15	16
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	775	730	680	627
在建工程	310	400	495	589
无形资产	105	110	116	121
其他非流动资产	328	471	477	477
非流动资产合计	1531	1725	1783	1830
资产总计	3511	4209	4911	5720
短期借款	710	908	1096	1288
应付票据及应付账款	633	880	1103	1371
合同负债	0	1	1	2
其他流动负债	134	158	176	199
流动负债合计	1478	1947	2376	2859
长期借款	234	284	334	384
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	25	24	24	24
非流动负债合计	259	308	358	408
负债合计	1737	2255	2733	3267
股本	231	231	231	231
资本公积	1134	1134	1134	1134
留存收益	420	600	821	1094
归属母公司股东权益	1733	1912	2133	2407
少数股东权益	41	42	44	46
股东权益合计	1774	1954	2177	2453
负债和股东权益合计	3511	4209	4911	5720

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	37	80	282	284
净利润	149	231	292	367
折旧摊销	94	100	105	109
营运资金变动	-228	-301	-175	-260
其他	23	50	60	68
投资活动现金流量	-121	-314	-192	-184
资本支出	-180	-147	-152	-151
投资变动	-20	-32	-42	-42
其他	79	-136	1	8
筹资活动现金流量	209	132	99	70
债权融资	313	245	238	241
股权融资	0	0	0	0
其他	-104	-113	-139	-172
现金净流量	126	-102	189	170

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1827	2570	3212	3990
营业成本	1502	2102	2627	3270
营业税金及附加	7	8	10	13
销售费用	19	28	34	43
管理费用	64	77	93	116
研发费用	74	100	124	154
财务费用	22	29	43	46
资产减值损失	-8	-8	-8	-8
投资收益	13	5	6	8
公允价值变动损益	14	0	0	0
营业利润	160	251	317	399
营业外收支净额	5	3	4	4
利润总额	165	254	321	403
所得税	17	23	29	36
净利润	149	231	292	367
少数股东损益	2	1	1	2
归属母公司股东净利润	147	230	290	365

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	17.8%	18.2%	18.2%	18.0%
净利率	8.0%	9.0%	9.0%	9.1%
净资产收益率	8.5%	12.0%	13.6%	15.2%
资产回报率	4.2%	5.5%	5.9%	6.4%
投资回报率	5.0%	8.0%	8.9%	9.7%
成长能力指标				
营业收入增长率	59.1%	40.6%	25.0%	24.2%
EBIT 增长率	78.2%	81.9%	28.1%	23.6%
归母净利润增长率	94.3%	56.9%	26.0%	25.7%
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	1.00	1.26	1.58
每股净资产	7.50	8.28	9.23	10.42
每股经营现金流	0.16	0.35	1.22	1.23
每股股利	0.20	0.30	0.38	0.47
营运能力指标				
总资产周转率	0.57	0.67	0.70	0.75
应收账款周转率	3.18	3.05	2.89	2.89
存货周转率	4.32	4.32	4.02	4.05
偿债能力指标				
资产负债率	49.5%	53.6%	55.7%	57.1%
流动比率	1.34	1.28	1.32	1.36
速动比率	1.04	0.93	0.98	1.01
估值指标				
P/E	33.09	21.09	16.74	13.31
P/B	2.80	2.54	2.28	2.02
EV/EBITDA	19.97	15.30	12.65	10.74

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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，也不应当认为本报告可以取代自己的判断