

# 川环科技（300547.SZ）：高温影响消散，新客户开拓顺利

2024年12月11日

推荐/维持

川环科技

公司报告

依据公司近期在深交所互动易平台上针对投资者提问的回答内容及三季报公告，对公司进行更新点评如下：

**Q3 高温影响逐步消散，当前所接订单恢复正常。**2024Q3 公司营收同比增速放缓，为 3.7%，明显低于 Q1 和 Q2 的高增速（分别为 45.8% 和 33.7%）。2024Q3 川渝地区出现持续接近 2 个月的高温天气，部分客户延长了高温假时间，对公司 Q3 营收增速产生了影响。进入四季度后，公司生产经营逐步恢复正常。我们认为，公司凭借较强产品开发实力、成本控制力以及国内主流客户覆盖，公司车用管路业务有望维持增长态势。

**新客户开拓顺利。**我们收集了近期公司在互动易平台披露的客户开拓情况，车用管路领域，公司已经取得了华为江淮合作的尊界车型某管路系统的定点，参与了智界等相关管路的开发工作。储能领域，公司进入了国轩高科、弗迪、时代星云、奇点科技、苏州北人和航电微等客户配套使用。液冷服务器领域，公司管路产品在 1 号客户的基础上稳步推进，目前已经进入了迅强、兴奇宏、飞荣达、英维克的供应商体系。同时，公司液冷服务器所使用的液冷管路系统技术指标通过了美国 UL 认证。我们认为，储能和液冷服务器将是橡塑管路未来两大新的应用场景，市场前景可期（空间测算详见《川环科技(300547)深度报告：液冷管路市场前景可期，公司强自研、成本控制力将获超额增长》20241028），公司凭借多年在材料配方、生产工艺的研发积累，有望在两个新领域取得较好成绩。

**公司盈利预测及投资评级：**我们看好管路行业发展前景，尤其是在数据中心和储能领域的发展。公司具备较强的研发能力（材料开发）和成本控制能力，2024Q3 公司毛利率和净利率实现了较高的水平（分别为 25.51% 和 16.54%）。我们仍然看好公司未来发展前景，预计公司 2024-2026 年归母净利润 2.1/2.6/3.3 亿元，对应 EPS 0.96/1.21/1.54 元。按照当前股价对应 PE 21x/17x/13x，维持“推荐”评级。。

风险提示：全球汽车需求不及预期、新能源汽车及混动车型销量不及预期、石油、天然气带来的合成橡胶价格上涨超预期等。

## 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	907.00	1,109.33	1,451.69	1,838.86	2,344.36
增长率（%）	16.81%	22.31%	30.86%	26.67%	27.49%
归母净利润（百万元）	122.42	161.99	208.17	262.86	334.84
增长率（%）	16.60%	32.32%	28.50%	26.28%	27.38%
净资产收益率（%）	12.28%	14.88%	17.39%	19.70%	22.19%
每股收益（元）	0.56	0.75	0.96	1.21	1.54
PE	36.02	27.22	21.18	16.78	13.17
PB	4.42	4.05	3.68	3.30	2.92

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介：

川环科技股份有限公司主营业务为汽车、摩托车用橡塑软管及总成的研发、设计、制造和销售。产品范围涵盖汽车燃油系统胶管及总成、汽车冷却系统胶管及总成、汽车附件、制动系统胶管及总成、汽车多层复合尼龙软管、汽车涡轮增压管路总成、汽车真空制动管路总成、汽车天窗排水管路、汽车模压管路总成、摩托车胶管及总成等九大系列。

资料来源：公司公告、同花顺

## 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

## 发债及交叉持股介绍：

无

资料来源：公司公告、同花顺

## 交易数据

52 周股价区间（元）	22.79-12.36
总市值（亿元）	43.27
流通市值（亿元）	35.56
总股本/流通 A 股（万股）	21,691/21,691
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	6.64

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：李金锦

010-66554142

lij-jys@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

## 研究助理：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480123010003

## 研究助理：曹泽宇

--

caozy-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124040003

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产合计</b>	845.81	953.55	1,132.32	1,380.81	1,709.73	<b>营业收入</b>	907.00	1,109.33	1,451.69	1,838.86	2,344.36
货币资金	179.25	147.60	170.53	235.03	332.62	<b>营业成本</b>	694.18	822.75	1,075.74	1,360.07	1,731.12
应收账款	346.48	487.60	579.11	666.33	810.93	营业税金及附加	5.59	8.67	11.35	14.38	18.33
其他应收款	0.88	0.93	1.95	1.90	2.40	营业费用	19.07	24.53	31.78	39.85	50.30
预付款项	17.92	15.27	24.74	31.34	39.96	管理费用	30.21	34.92	45.24	56.74	71.61
存货	300.87	278.58	346.03	433.11	507.17	财务费用	-4.06	-2.27	-0.56	-0.71	-0.99
其他流动资产	0.35	22.56	10.00	12.59	15.98	研发费用	34.47	42.78	55.75	69.92	88.25
<b>非流动资产合计</b>	411.28	405.02	425.01	410.24	382.84	资产减值损失	-8.88	-23.21	-19.88	-25.18	-32.10
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	-0.13	-0.06	0.00	0.00	0.00
固定资产	261.97	334.49	331.69	332.79	311.26	投资净收益	1.43	0.78	0.83	0.83	0.83
无形资产	44.61	43.60	42.72	41.85	40.98	加: 其他收益	15.85	27.29	18.61	18.61	18.61
其他非流动资产	37.05	17.43	17.43	17.43	17.43	<b>营业利润</b>	135.81	182.75	231.94	292.88	373.09
<b>资产总计</b>	1,257.09	1,358.58	1,557.33	1,791.05	2,092.57	营业外收入	0.28	0.05	0.70	0.70	0.70
<b>流动负债合计</b>	252.21	263.25	353.25	449.66	576.25	营业外支出	0.46	0.68	0.68	0.68	0.68
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	135.63	182.12	231.95	292.90	373.11
应付账款	168.31	185.40	244.83	312.63	401.90	所得税	13.21	20.13	23.79	30.04	38.27
其他流动负债	83.90	77.85	108.42	137.03	174.35	<b>净利润</b>	122.42	161.99	208.17	262.86	334.84
<b>非流动负债合计</b>	7.77	7.05	7.05	7.05	7.05	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属母公司净利润	122.42	161.99	208.17	262.86	334.84
其他非流动负债	7.77	7.05	7.05	7.05	7.05	<b>主要财务比率</b>					
<b>负债合计</b>	259.98	270.30	360.30	456.71	583.30		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>成长能力</b>					
实收资本 (或股本)	216.91	216.91	216.91	216.91	216.91	营业收入增长	16.81%	22.31%	30.86%	26.67%	27.49%
资本公积	184.44	184.44	184.44	184.44	184.44	营业利润增长	14.60%	34.57%	26.92%	26.28%	27.39%
未分配利润	595.76	686.93	795.68	933.00	1,107.92	归属于母公司净利	16.60%	32.32%	28.50%	26.28%	27.38%
归属母公司股东权	997.11	1,088.28	1,197.03	1,334.35	1,509.27	<b>获利能力</b>					
<b>负债和所有者权益</b>	1,257.09	1,358.58	1,557.33	1,791.05	2,092.57	毛利率 (%)	23.46%	25.83%	25.90%	26.04%	26.16%
						净利率 (%)	13.50%	14.60%	14.34%	14.29%	14.28%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润 (%)	9.74%	11.92%	13.37%	14.68%	16.00%
						ROE (%)	12.28%	14.88%	17.39%	19.70%	22.19%
<b>经营活动现金流</b>	81.77	100.92	183.04	220.58	277.77	<b>偿债能力</b>					
净利润	122.42	161.99	190.71	245.40	317.38	资产负债率 (%)	21%	20%	23%	25%	28%
折旧摊销	0.55	29.88	40.02	44.77	47.40	流动比率	3.35	3.62	3.21	3.07	2.97
财务费用	-4.06	-2.27	-0.56	-0.71	-0.99	速动比率	2.09	2.42	2.13	2.01	1.99
投资损失	-1.43	-0.78	-0.83	-0.83	-0.83	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	-41.21	-111.75	-65.83	-87.59	-104.73	总资产周转率	0.72	0.82	0.93	1.03	1.12
其他经营现金流	5.51	23.85	19.53	19.53	19.53	应收账款周转率	3.06	2.46	2.74	3.04	3.20
<b>投资活动现金流</b>	-84.21	-62.18	-61.25	-31.25	-21.25	应付账款周转率	4.12	4.44	4.39	4.35	4.31
资本支出	59.89	63.00	60.00	30.00	20.00	<b>每股指标 (元)</b>					
长期投资	0.22	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益 (最新摊薄)	0.56	0.75	0.96	1.21	1.54
其他投资现金流	-144.32	-125.19	-121.25	-61.25	-41.25	每股净现金流 (最新摊薄)	0.16	-0.09	0.41	0.70	0.95
<b>筹资活动现金流</b>	-59.51	-70.24	-98.86	-124.83	-158.93	每股净资产 (最新摊薄)	4.60	5.02	5.52	6.15	6.96
短期借款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>估值比率</b>					
长期借款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/E	36.02	27.22	21.18	16.78	13.17
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	4.42	4.05	3.68	3.30	2.92
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	22.87	17.25	16.15	12.93	10.28
<b>现金净增加额</b>	-61.63	-31.65	22.93	64.50	97.60						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	川环科技 (300547.SZ): 液冷管路市场前景可期, 公司强自研、成本控制力将获超额增长	2024-10-28
行业深度报告	化工行业 2024 年半年度展望: 行业供需格局预期改善	2024-07-29
行业深度报告	化工行业 2024 年投资展望: 行业景气预期改善, 聚焦三类投资机会	2023-11-30
行业深度报告	化工行业 2023 年中期策略报告 PPT	2023-07-21
行业深度报告	化工行业 2023 年中期策略报告: 行业景气回落, 细分领域仍存投资机会	2023-07-04

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009年至2021曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

## 研究助理简介

### 吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, 4年投资研究经验, 2022年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

### 曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 马里兰大学帕克分校经济学学士, 2024年4月加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件行业。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526