

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

上海沿浦 (605128)

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500525010002

邮箱: dengjianquan@cindas.com

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号: S1500524100004

邮箱: dinghongjing@cindas.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

上海沿浦(605128.SH): 业绩稳健增长, 积极拓展新业务

2025年01月24日

事件: 1月23日, 公司发布2024年年度业绩预增公告, 公司预计2024年度实现归母净利润1.37亿元左右, 预计同比增加50.66%左右; 实现扣非后归母净利润1.29亿元左右, 预计同比增加47.27%左右。

点评:

- **在手订单充足, 公司持续成长。** 2024年度公司开始量产的新项目增多, 市场订单量充足。公司主要产品的最终供货覆盖了大量整车品牌, 包括问界M5、问界M7、比亚迪多款车型、小鹏G6、MONA03等在内的爆款车型, 且公司目前不断获得新定点, 持续成长能力较强。同时公司产能利用率提高, 成本相应降低, 带来较好的盈利能力。
- **客户覆盖全面, 有望进一步加强与终端客户关系。** 公司目前已与东风李尔集团、麦格纳、中国李尔、延锋智能、临港均胜、泰极爱思等国内外知名汽车零部件厂商建立了良好的合作关系, 是东风李尔集团、麦格纳集团最重要的战略供应商之一。公司目前已进入各大主流整车厂的合格供应商名录, 收入规模具有较好的增长性, 且目前公司已逐步与主机厂直接建立供货关系, 有望逐步成长为一级供应商。
- **拓展铁路专用集装箱与高铁整椅项目, 成长能力进一步加强。** (1) **铁路专用集装箱项目:** 作为公司冲压焊接装配工艺的延伸拓展, 2022年公司成功竞标到了金鹰重工的铁路专用集装箱业务, 该项目在2023年10月已量产, 2023年末产量已爬坡到相对稳产的状态, 并且公司陆续开发了一批新客户; (2) **高铁整椅项目:** 得益于公司在高端汽车座椅骨架研发生产供货方面的实力及优秀的精密冲压、精密注塑、焊接及产品集成能力及快速的模具开发设计能力, 公司已获得了高铁整椅产品的一系列供货资质证书。随着铁路专用集装箱与高铁整椅项目的拓展, 公司成长能力进一步加强。
- **盈利预测:** 公司在手订单充足, 其积极与客户加深合作, 同时不断向整椅、铁路专用集装箱等业务拓展, 我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为1.4亿元、2.2亿元、3.0亿元, 对应EPS分别为1.05、1.71、2.34元, 对应PE分别36倍、22倍、16倍。
- **风险因素:** 新产品研发不及预期、客户销量不及预期、上游原材料涨价等。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	1,122	1,519	2,239	3,045	3,770
增长率 YoY %	35.7%	35.4%	47.4%	36.0%	23.8%
归属母公司净利润 (百万元)	46	91	137	222	304
增长率 YoY%	-35.1%	99.3%	49.8%	62.7%	36.7%
毛利率%	13.2%	16.1%	16.5%	17.3%	18.0%
净资产收益率ROE%	4.1%	7.6%	8.0%	11.5%	13.5%
EPS(摊薄)(元)	0.35	0.70	1.05	1.71	2.34
市盈率 P/E(倍)	107.16	53.76	35.89	22.05	16.13
市净率 P/B(倍)	4.35	4.07	2.88	2.54	2.18

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 1 月 23 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	1,246	1,320	1,940	2,380	2,814	
货币资金	229	58	446	615	902	
应收票据	120	69	75	85	94	
应收账款	558	811	933	1,100	1,152	
预付账款	2	47	75	101	124	
存货	179	218	260	280	301	
其他	158	117	151	200	242	
非流动资产	920	1,135	1,266	1,295	1,312	
长期股权投资	38	39	49	59	69	
固定资产(合)	325	639	717	697	667	
无形资产	49	47	46	44	42	
其他	508	410	455	496	534	
资产总计	2,166	2,455	3,206	3,674	4,127	
流动负债	664	889	1,142	1,354	1,463	
短期借款	1	36	136	166	196	
应付票据	2	3	0	0	0	
应付账款	517	749	883	1,049	1,116	
其他	145	101	123	138	150	
非流动负债	370	361	364	389	419	
长期借款	0	0	0	0	0	
其他	370	361	364	389	419	
负债合计	1,033	1,250	1,506	1,742	1,881	
少数股东权益	5	2	0	0	1	
归属母公司	1,127	1,204	1,700	1,932	2,245	
负债和股东权益	2,166	2,455	3,206	3,674	4,127	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	1,122	1,519	2,239	3,045	3,770	
同比(%)	35.7%	35.4%	47.4%	36.0%	23.8%	
归属母公司净利润	46	91	137	222	304	
同比(%)	-35.1%	99.3%	49.8%	62.7%	36.7%	
毛利率(%)	13.2%	16.1%	16.5%	17.3%	18.0%	
ROE%	4.1%	7.6%	8.0%	11.5%	13.5%	
EPS(摊薄)(元)	0.35	0.70	1.05	1.71	2.34	
P/E	107.16	53.76	35.89	22.05	16.13	
P/B	4.35	4.07	2.88	2.54	2.18	
EV/EBITDA	31.16	17.54	16.10	11.98	9.11	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	1,122	1,519	2,239	3,045	3,770	
营业成本	974	1,274	1,870	2,518	3,091	
营业税金及	7	7	10	14	17	
销售费用	3	3	3	4	5	
管理费用	67	72	112	152	189	
研发费用	43	44	78	107	132	
财务费用	2	11	23	17	17	
减值损失合	-2	-9	1	1	1	
投资净收益	-1	1	0	0	0	
其他	18	4	8	13	19	
营业利润	42	103	151	248	339	
营业外收支	0	-1	-1	-1	-1	
利润总额	42	102	150	247	338	
所得税	-4	14	15	25	34	
净利润	46	88	135	222	304	
少数股东损	0	-3	-1	0	0	
归属母公司	46	91	137	222	304	
EBITDA	142	285	309	405	508	
EPS(当)	0.57	1.14	1.05	1.71	2.34	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	50	53	218	307	422	
净利润	46	88	135	222	304	
折旧摊销	101	172	135	141	153	
财务费用	4	13	18	21	23	
投资损失	1	-1	0	0	0	
营运资金变	-87	-232	-76	-89	-69	
其它	-14	13	6	11	11	
投资活动现金流	-439	-224	-263	-172	-172	
资本支出	-330	-303	-231	-132	-132	
长期投资	-109	79	-10	-10	-10	
其他	0	0	-22	-30	-30	
筹资活动现金流	346	3	434	34	37	
吸收投资	0	0	351	0	0	
借款	-14	36	100	30	30	
支付利息或	-9	-12	-18	-21	-23	
现金流净增加额	-43	-167	389	169	287	

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成成分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券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并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。