

华纬科技 (001380.SZ)
汽车零部件

证券研究报告/公司点评报告

2024年10月28日

评级: 买入 (维持)

分析师: 何俊艺

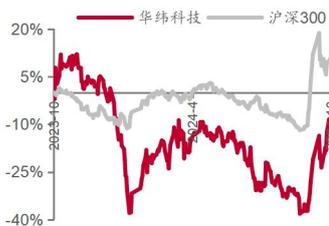
执业证书编号: S0740523020004

Email: hejy02@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	183.01
流通股本(百万股)	59.47
市价(元)	21.11
市值(百万元)	3,863.33
流通市值(百万元)	1,255.40

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《悬架弹簧业务增长亮眼，产能释放下业绩持续兑现》2024-08-19
- 《弹簧稳健增长叠加稳定杆上量，产能扩张下业绩持续释放》2024-05-04

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	890	1,243	1,725	2,151	2,484
增长率 yoy%	24%	40%	39%	25%	16%
归母净利润(百万元)	113	164	228	284	328
增长率 yoy%	82%	46%	39%	25%	15%
每股收益(元)	0.62	0.90	1.25	1.55	1.79
每股现金流量	0.30	0.24	1.13	1.55	2.36
净资产收益率	20%	11%	13%	14%	14%
P/E	34.3	23.5	16.9	13.6	11.8
P/B	6.9	2.6	2.3	2.0	1.7

备注: 股价截止自2024年10月26日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ 事件: 公司发布24年三季度报, 前三季度实现营业收入12.34亿元, 同比+45.86%, 实现归母净利润1.53亿元, 同比39.92%, 单Q3看, 实现营业收入5.27亿元, 同比+53.37%, 环比+31.41%, 归母净利润0.72亿元, 同比+58.39%, 环比+77.21%, 超预期。

■ 利润创单季最高, 费用率管控优秀

公司Q3实现营业收入5.27亿元, 归母净利润0.72亿元, 利润创上市以来单季最高, 其中毛利率&净利率实现环比改善, 分别达到+20.40%/+11.10%, 业绩表现超预期; 期间费用逐季改善, 前三季度费用率分别是11.48%/10.64%/9.67%, 管理效率有效提升。

■ 核心客户放量助力业绩持续提升

公司与国内知名品牌车企和国内外汽车零部件供应商建立了良好的合作关系, 打造了公司与车企、零部件供应商共同发展的经营方式和盈利模式, 公司客户包括比亚迪、吉利、长城、红旗、长安、北汽、上汽、奇瑞、江淮、理想、蔚来、小鹏、领克、一汽东机工、瑞立集团、万都、万安科技、南阳浙减、法士特、采埃孚、瀚德、克诺尔、班迪克斯等, 优质的客户结构助力公司业绩稳健提升。

■ 产能建设稳步推进, 海外布局积极开拓

公司23年公告使用部分超募资金和自有资金对外投资建设“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”, 计划总投资2.5亿元, 今年上半年公告在重庆市渝北区投资建设“华纬科技重庆生产基地”, 计划总投资约6亿元, 进一步承接西南地区订单, 提升市场份额。同时公司也在积极关注海外市场, 9月公告参与竞拍MSSC AHLE GmbH名下的部分资产, 加快海外布局。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑公司产能持续释放, 调整24/25/26年公司预测营收为17.25/21.51/24.84亿元(前值为15.67/20.24/22.79亿元), 同比+38.8%/+24.5%/+15.5%, 归母净利润为2.28/2.84/3.28亿元(前值为2.02/2.61/2.90亿元), 同比+39.2%/+24.6%/+15.5%, 对应24/25/26年PE分别为16.9/13.6/11.8X, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 弹簧行业竞争格局恶化、新能源渗透率增长不及预期、产能扩张不及预期、汽车行业政策不及预期。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	522	517	645	745	营业收入	1,243	1,725	2,151	2,484
应收票据	13	52	65	75	营业成本	903	1,212	1,520	1,755
应收账款	501	682	833	954	税金及附加	6	12	15	17
预付账款	31	24	30	35	销售费用	39	59	73	84
存货	193	278	333	389	管理费用	37	69	86	99
合同资产	1	1	1	1	研发费用	62	95	118	137
其他流动资产	573	681	786	868	财务费用	-3	4	5	6
流动资产合计	1,832	2,234	2,691	3,066	信用减值损失	-20	-56	-56	-56
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-10	-36	-36	-36
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	2	3	5	3
固定资产	331	701	1,085	1,483	投资收益	0	22	23	23
在建工程	41	141	141	41	其他收益	14	58	60	60
无形资产	92	103	120	144	营业利润	185	265	329	379
其他非流动资产	22	22	22	22	营业外收入	3	7	7	7
非流动资产合计	486	967	1,369	1,690	营业外支出	1	10	10	10
资产合计	2,318	3,201	4,060	4,756	利润总额	187	262	326	376
短期借款	82	408	750	887	所得税	20	29	36	41
应付票据	455	464	578	718	净利润	167	233	290	335
应付账款	159	364	461	537	少数股东损益	3	5	6	7
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	164	228	284	328
合同负债	2	121	151	174	NOPLAT	165	236	295	340
其他应付款	1	1	1	1	EPS (摊薄)	0.90	1.25	1.55	1.79
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1					
其他流动负债	46	64	74	82	主要财务比率				
流动负债合计	746	1,423	2,015	2,400	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	25	27	29	31	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	39.6%	38.8%	24.7%	15.5%
其他非流动负债	23	20	20	20	EBIT 增长率	57.9%	44.7%	24.7%	15.3%
非流动负债合计	48	47	49	51	归母公司净利润增长率	45.6%	39.1%	24.6%	15.5%
负债合计	794	1,469	2,064	2,451	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,512	1,714	1,973	2,275	毛利率	27.4%	29.8%	29.3%	29.4%
少数股东权益	13	18	24	30	净利率	13.5%	13.5%	13.5%	13.5%
所有者权益合计	1,525	1,732	1,996	2,306	ROE	10.8%	13.2%	14.2%	14.2%
负债和股东权益	2,318	3,201	4,060	4,756	ROIC	13.2%	14.1%	13.3%	13.0%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	34.2%	45.9%	50.8%	51.5%
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	债务权益比	8.6%	26.3%	40.1%	40.7%
经营活动现金流	43	207	284	432	流动比率	2.5	1.6	1.3	1.3
现金收益	199	286	391	485	速动比率	2.2	1.4	1.2	1.1
存货影响	-50	-85	-55	-56	营运能力				
经营性应收影响	-140	-176	-134	-100	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营性应付影响	274	214	210	217	应收账款周转天数	120	123	127	129
其他影响	-240	-32	-129	-113	应付账款周转天数	50	78	98	102
投资活动现金流	-469	-506	-469	-440	存货周转天数	67	70	72	74
资本支出	-234	-531	-497	-466	每股指标 (元)				
股权投资	0	0	0	0	每股收益	0.90	1.25	1.55	1.79
其他长期资产变化	-235	25	28	26	每股经营现金流	0.23	1.13	1.55	2.36
融资活动现金流	761	295	313	108	每股净资产	8.26	9.37	10.78	12.43
借款增加	-16	328	344	139	估值比率				
股利及利息支付	-39	-52	-67	-83	P/E	24	17	14	12
股东融资	844	0	0	0	P/B	3	2	2	2
其他影响	-28	19	36	52	EV/EBITDA	1	1	1	1

来源: WIND, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。