

岱美股份 (603730.SH)
汽车零部件

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月01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

分析师：刘欣畅

执业证书编号：S0740522120003

Email: liuxc03@zts.com.cn

分析师：毛斐玄

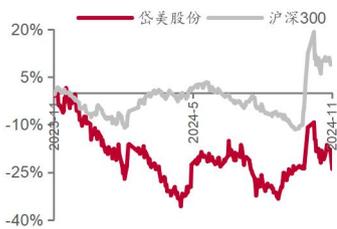
执业证书编号：S0740523020003

Email: maoyx@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,652.76
流通股本(百万股)	1,652.76
市价(元)	9.36
市值(百万元)	15,469.80
流通市值(百万元)	15,469.80

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、《【中泰汽车】岱美股份 24 中报点评：业绩稳健增长，品类持续拓展加速成长》2024-09-03

2、《【中泰汽车】岱美股份 24Q1 点评：盈利能力稳步提升，顶棚业务及海外战略加速拓展》2024-05-08

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,146	5,861	6,975	8,370	9,960
增长率 yoy%	22%	14%	19%	20%	19%
归母净利润(百万元)	570	654	844	1,022	1,226
增长率 yoy%	37%	15%	29%	21%	20%
每股收益(元)	0.34	0.40	0.51	0.62	0.74
每股现金流量	0.15	0.38	0.30	0.39	0.48
净资产收益率	13%	14%	17%	18%	18%
P/E	27.1	23.7	18.3	15.1	12.6
P/B	3.6	3.4	3.1	2.7	2.3

备注：股价截止自2024年11月01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。**公司发布三季报，24Q3 营收 15.19 亿元，同环比-0.71%/-10.45%，归母净利 2.03 亿元，同环比+1.2%/-9.83%。扣非归母净利 1.96 亿元，同环比-1.49%/-9.9%。
- **下游需求及汇率变化阶段性影响营收表现。**1) 营收：24Q3 营收 15.19 亿元，同环比-0.71%/-10.45%，环比下滑预计主要系下游客户需求+汇率波动阶段性影响营收表现；2) 毛利率：24Q3 毛利率 28.83%，同环比+0.66/+0.71pct，提升预计主要系高盈利产品上量带来的产品结构改善。
- **全球化战略领先，看好顶棚等内饰品类扩张带来成长持续性。**公司全球化战略领先，成本把控能力显著以及优秀的海外整合及经营能力，后续成长源于：基于底层工艺技术同源性（注塑，发泡等）拓品类与总成（顶棚及顶棚系统集成）。公司加强自身管理和技术提升，巩固在汽车遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器等产品领域的优势地位，抓住新能源汽车行业高速发展机遇，拓展产品品类，由遮阳板等单个局部内饰件扩展到整个顶棚系统集成的大领域产品，从而提升单车价值量。看好顶棚等内饰品类扩张带来的成长持续性。
- **盈利预测：**预计公司 24-26 年收入依次为 69.8/83.7/99.6 亿元，同比增速依次为 19%、20%、19%，归母净利润为 8.4/10.2/12.3 亿元，同比增速依次为 29%、21%、20%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游乘用车行业销量周期性波动、原材料价格大幅上涨、客户需求不及预期等

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	1,156	1,606	2,511	2,988	营业收入	5,861	6,975	8,370	9,960
应收票据	1	1	1	1	营业成本	4,264	5,148	6,151	7,321
应收账款	1,030	1,226	1,471	1,751	税金及附加	38	35	46	49
预付账款	33	40	48	57	销售费用	101	153	197	229
存货	1,941	2,343	2,800	3,332	管理费用	376	481	578	687
合同资产	0	0	0	0	研发费用	229	314	377	448
其他流动资产	311	351	401	458	财务费用	-8	0	0	1
流动资产合计	4,472	5,567	7,232	8,587	信用减值损失	1	0	0	0
其他长期投资	57	0	0	0	资产减值损失	-46	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	-13	0	0	0
固定资产	1,198	1,461	1,691	1,894	投资收益	-43	0	0	0
在建工程	272	372	472	572	其他收益	40	0	0	0
无形资产	310	285	263	243	营业利润	802	844	1,022	1,226
其他非流动资产	616	243	243	243	营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	2,453	2,361	2,669	2,952	营业外支出	4	0	0	0
资产合计	6,925	7,928	9,901	11,539	利润总额	800	844	1,022	1,226
短期借款	500	500	1,230	1,392	所得税	146	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	净利润	654	844	1,022	1,226
应付账款	534	645	770	917	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	654	844	1,022	1,226
合同负债	5	6	8	9	NOPLAT	647	844	1,022	1,226
其他应付款	19	19	19	19	EPS (摊薄)	0.40	0.51	0.62	0.74
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7					
其他流动负债	282	335	384	440	主要财务比率				
流动负债合计	1,347	1,513	2,418	2,784	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	300	600	900	成长能力				
应付债券	853	853	853	853	营业收入增长率	13.9%	19.0%	20.0%	19.0%
其他非流动负债	206	206	206	206	EBIT 增长率	59.4%	6.6%	21.1%	20.0%
非流动负债合计	1,060	1,360	1,660	1,960	归母公司净利润增长率	14.8%	29.0%	21.1%	20.0%
负债合计	2,407	2,872	4,078	4,744	获利能力				
归属母公司所有者权益	4,518	5,056	5,824	6,795	毛利率	27.3%	26.2%	26.5%	26.5%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	11.2%	12.1%	12.2%	12.3%
所有者权益合计	4,518	5,056	5,824	6,795	ROE	14.5%	16.7%	17.5%	18.0%
负债和股东权益	6,925	7,928	9,901	11,539	ROIC	14.9%	12.8%	12.2%	12.5%
					偿债能力				
					资产负债率	34.8%	36.2%	41.2%	41.1%
					债务权益比	34.7%	36.9%	49.7%	49.4%
					流动比率	3.3	3.7	3.0	3.1
					速动比率	1.9	2.1	1.8	1.9
					营运能力				
					总资产周转率	0.8	0.9	0.8	0.9
					应收账款周转天数	63	58	58	58
					应付账款周转天数	52	41	41	41
					存货周转天数	159	150	151	151
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.40	0.51	0.62	0.74
					每股经营现金流	0.38	0.30	0.39	0.47
					每股净资产	2.73	3.06	3.52	4.11
					估值比率				
					P/E	24	18	15	13

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	624	491	646	785
现金收益	813	1,022	1,230	1,460
存货影响	-114	-402	-457	-532
经营性应收影响	39	-203	-253	-289
经营性应付影响	-189	111	126	146
其他影响	74	-37	0	0
投资活动现金流	-550	-86	-516	-516
资本支出	-397	-516	-516	-516
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-153	430	0	0
融资活动现金流	579	46	775	208
借款增加	1,056	300	1,030	462
股利及利息支付	-478	-374	-476	-591

股东融资	899	0	0	0	P/B	3	3	3	2
其他影响	-898	120	221	337	EV/EBITDA	147	138	114	96

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。