

广东鸿图 (002101) \ 汽车

22年业绩符合预期，新能源产品转型加速

投资评级：
行 业： 汽车零部件
投资建议： 买入 / (维持评级)
当前价格： 17.61 元
目标价格： 30.80 元

事件：

2023年4月24日，公司发布2022年年报及2023年一季报。2022年公司实现营业收入66.72亿元，同比+11.13%，实现归母净利润4.65亿元，同比+55.10%；2023年一季度公司实现营业收入16.09亿元，同比+4.35%，实现归母净利润0.77亿元，同比+5.30%。

➤ 产品结构优化助推业绩快速增长

2022年公司压铸业务新能源汽车类产品营收8.75亿元，同比+125.70%，板块业务销售占比接近20%；内外饰新能源汽车类产品营收1.67亿元，同比+94.03%，公司新能源产品转型助推业绩快速增长。公司2022年实现营业收入66.72亿元，同比+11.13%，实现归母净利润4.65亿元，同比+55.10%。23Q1实现营业收入16.09亿元，同比+4.35%，实现归母净利润0.77亿元，同比+5.30%。

➤ 积极拓展新能源客户，定增扩产提升供应能力

公司持续开拓新能源车企客户，2022年成功开拓零跑汽车、亿纬锂能、极氪新能源、哪吒汽车、柳州万向等新客户，压铸板块共获得大型一体化结构件、新能源三点系统等订单共46.4亿元（按生命周期），占年内压铸板块新获订单总金额的70%；内外饰板块新获订单7.6亿元（按年均销量），占全年新获订单总金额的52.41%。公司于2023年3月4日发布募集说明书，拟募集不超过22亿元用于建设轻量化零部件相关产能。随着新能源客户的不断拓展以及募投产能的有序落地，公司业绩有望继续保持稳定增长。

➤ 盈利预测、估值与评级

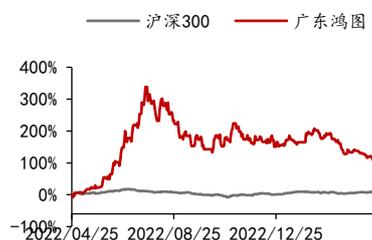
公司新能源汽车类产品加速开拓，我们预计2023-2025年公司营收分别83.62/101.64/114.11亿元，同比分别增长25.34%/21.54%/12.27%，三年CAGR为19.59%；归母净利润分别为5.82/7.13/8.74亿元，同比分别增长25.02%/22.59%/22.52%，三年CAGR为23.37%；对应EPS分别为1.10/1.35/1.65元/股，对应PE分别为16.0/13.1/10.7倍，结合相对估值与绝对估值结果，我们给予公司23年28倍PE，对应目标价30.80元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，产能投放不及预期，客户开拓不及预期

基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	529/529
流通A股市值 (百万元)	9,313
每股净资产 (元)	9.57
资产负债率 (%)	42.46
一年内最高/最低 (元)	37.38/7.76

股价相对走势



分析师：黄程保
执业证书编号：S0590523020001
邮箱：huangcb@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

1、《轻量化趋势明朗，铝合金汽配加速兑现》
2023.03.09

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	6003	6672	8362	10164	11411
增长率 (%)	7.28%	11.13%	25.34%	21.54%	12.27%
EBITDA (百万元)	932	1186	1441	1570	1466
净利润 (百万元)	300	465	582	713	874
增长率 (%)	92.68%	55.10%	25.02%	22.59%	22.52%
EPS (元/股)	0.57	0.88	1.10	1.35	1.65
市盈率 (P/E)	31.0	20.0	16.0	13.1	10.7
市净率 (P/B)	2.0	1.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.5	10.4	6.5	5.2	4.8

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年4月24日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	434	461	1195	2488	3718	营业收入	6003	6672	8362	10164	11411
应收账款+票据	1660	1878	2458	2987	3353	营业成本	4799	5363	6695	8071	8921
预付账款	17	23	35	42	48	税金及附加	85	74	93	113	127
存货	914	1225	1394	1680	1857	营业费用	203	228	284	366	434
其他	113	482	293	356	400	管理费用	528	570	686	879	1027
流动资产合计	3137	4070	5374	7554	9376	财务费用	35	18	14	0	-8
长期股权投资	113	60	62	64	66	资产减值损失	-1	-9	-7	-8	-9
固定资产	2492	2963	2512	2059	1603	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	125	95	79	64	48	投资净收益	16	64	28	28	28
无形资产	320	328	273	219	164	其他	15	28	21	19	17
其他非流动资产	1440	1632	1353	1075	1068	营业利润	383	502	633	774	947
非流动资产合计	4490	5077	4280	3480	2948	营业外净收益	-4	-1	-6	-6	-6
资产总计	7627	9147	9654	11034	12324	利润总额	379	501	626	768	941
短期借款	138	345	0	0	0	所得税	33	20	25	31	38
应付账款+票据	1518	2064	2504	3018	3336	净利润	347	481	601	736	902
其他	469	1085	978	1182	1310	少数股东损益	47	15	19	23	28
流动负债合计	2125	3493	3482	4201	4646	归属于母公司净利润	300	465	582	713	874
长期带息负债	291	245	162	87	29	财务比率					
长期应付款	0	27	27	27	27		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
其他	125	147	147	147	147	成长能力					
非流动负债合计	416	419	336	261	203	营业收入	7.28%	11.13%	25.34%	21.54%	12.27%
负债合计	2540	3912	3818	4461	4850	EBIT	59.96%	25.30%	23.43%	19.76%	21.54%
少数股东权益	312	249	268	291	320	EBITDA	19.78%	27.21%	21.49%	8.96%	-6.62%
股本	529	529	529	529	529	归母净利润	92.68%	55.10%	25.02%	22.59%	22.52%
资本公积	2775	2680	2680	2680	2680	获利能力					
留存收益	1470	1777	2358	3072	3946	毛利率	20.07%	19.62%	19.94%	20.59%	21.82%
股东权益合计	5087	5235	5836	6572	7475	净利率	5.78%	7.20%	7.18%	7.25%	7.91%
负债和股东权益总计	7627	9147	9654	11034	12324	ROE	6.28%	9.33%	10.45%	11.36%	12.21%
						ROIC	7.15%	9.06%	10.66%	13.16%	17.37%
						偿债能力					
						资产负债	33.31%	42.77%	39.55%	40.43%	39.35%
						流动比率	1.5	1.2	1.5	1.8	2.0
						速动比率	1.0	0.7	1.1	1.3	1.5
						营运能力					
						应收账款周转率	4.0	4.0	3.7	3.7	3.7
						存货周转率	5.2	4.4	4.8	4.8	4.8
						总资产周转率	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9
						每股指标(元)					
						每股收益	0.6	0.9	1.1	1.3	1.7
						每股经营现金流	1.3	1.7	2.2	2.5	2.4
						每股净资产	9.0	9.4	10.5	11.9	13.5
						估值比率					
						市盈率	31.0	20.0	16.0	13.1	10.7
						市净率	2.0	1.9	1.7	1.5	1.3
						EV/EBITDA	7.5	10.4	6.5	5.2	4.8
						EV/EBIT	16.8	23.7	14.6	10.7	7.6

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 24 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695