

肇民科技 (301000)

汽车

发布时间: 2022-09-15

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

## 热管理优质 tier2 供应商, 新能源业务加速拓宽

汽车热管理 tier2 优质供应商, 聚焦“以塑代钢”。公司生产的精密注塑件主要应用于汽车发动机周边、传动系统、制动系统等, 其中以发动机周边产品居多。产品聚焦“以塑代钢”切合汽车轻量化需求。汽车业务主要客户包括康明斯、莱顿、石通瑞吉、日本特殊陶业、哈金森、舍弗勒、三花智控、奥托立夫、皮尔博格、盖茨、马勒等全球知名汽车零部件企业。

**新能源业务加速拓宽, 下游客户包含核心车企。**公司在新能源车领域的产品应用范围正在拓宽, 目前已成功开发了汽车热管理模块核心功能件、电子水泵、电子油泵、电子水阀、OAD、水冷中冷器等零部件。目前主要供货项目包括莱顿混动发动机减震器部件、哈金森电池冷却包部件、慕贝尔 Alpha 双向张紧器部件、三花智控电子水泵部件、富奥股份电子水泵部件、三花智控电子水阀部件、特思通电池冷却包部件等。公司通过为优质 tier1 供货, 进入核心新能源车企的供应链体系, 其中也包括通用、丰田、福特、吉利等供应链。2022 年公司重点开拓新能源汽车零部件市场, 订单有望进一步增长。

**家用电器业务客户资源优质。**公司生产的家用电器用精密注塑件主要为智能座便器、家用热水器、家用净水器等厨卫家用电器的核心功能件。客户为 A.O.史密斯、松下、科勒、能率、TOTO、林内等全球知名家用电器企业。

**模具开发能力为公司核心优势之一。**精密注塑模具系精密注塑件的核心工艺装备, 精密注塑件的加工成型需要利用精密注塑模具的特定型腔形状完成。公司具备较强的模具设计与开发能力, 在市场竞争中具有显著优势。公司模具设计与开发团队经验丰富, 能够对客户提出的产品需求予以快速的反应并提供技术支持。

**盈利预测及评级:** 预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.33 亿、1.95 亿、2.67 亿, EPS 分别为 1.39 元、2.03 元、2.78 元, 市盈率分别为 22.73 倍、15.52 倍、11.31 倍。给予“买入”评级。

**风险提示:** 乘用车市场不及预期, 产品开发不及预期

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	495	584	682	978	1,245
(+/-)%	47.91%	18.05%	16.73%	43.42%	27.29%
归属母公司净利润	104	116	133	195	267
(+/-)%	45.21%	11.42%	14.38%	46.51%	37.17%
每股收益 (元)	2.61	2.43	1.39	2.03	2.78
市盈率	0.00	26.46	22.73	15.52	11.31
市净率	0.00	3.11	2.61	2.24	1.87
净资产收益率 (%)	38.80%	10.54%	11.50%	14.42%	16.51%
股息收益率 (%)	2.12%	2.65%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	40	53	96	96	96

### 股票数据 2022/09/15

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	31.49
12 个月股价区间 (元)	28.57~76.00
总市值 (百万元)	3,023.05
总股本 (百万股)	96
A 股 (百万股)	96
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	3%	5%	-14%
相对收益	6%	11%	3%

### 相关报告

《东北证券汽车行业周报第 21 期: 新能源汽车购置税将继续免征, 比亚迪海豹正式上市》

--20220801

《东北证券汽车行业周报第 20 期: 比亚迪登陆日本乘用车市场, 百度发布量产无人车 RT6》

--20220725

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	158	122	126	327
交易性金融资产	548	548	548	548
应收款项	198	294	412	487
存货	102	80	178	141
其他流动资产	90	86	96	104
<b>流动资产合计</b>	<b>1,096</b>	<b>1,131</b>	<b>1,361</b>	<b>1,606</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	126	171	216	262
无形资产	7	7	7	7
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>168</b>	<b>211</b>	<b>254</b>	<b>298</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,263</b>	<b>1,342</b>	<b>1,615</b>	<b>1,904</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	93	119	181	190
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
<b>流动负债合计</b>	<b>142</b>	<b>167</b>	<b>245</b>	<b>266</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	18	18	18	18
<b>长期负债合计</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
<b>负债合计</b>	<b>160</b>	<b>185</b>	<b>263</b>	<b>285</b>
归属于母公司股东权益合计	1,103	1,156	1,351	1,619
少数股东权益	0	0	1	1
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,263</b>	<b>1,342</b>	<b>1,615</b>	<b>1,904</b>

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>584</b>	<b>682</b>	<b>978</b>	<b>1,245</b>
营业成本	385	447	636	787
营业税金及附加	2	2	3	3
资产减值损失	-1	0	0	0
销售费用	8	10	14	17
管理费用	45	53	75	96
财务费用	0	-1	-1	-1
公允价值变动净收益	5	0	0	0
投资净收益	3	3	4	5
<b>营业利润</b>	<b>132</b>	<b>151</b>	<b>222</b>	<b>304</b>
营业外收支净额	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>133</b>	<b>152</b>	<b>222</b>	<b>305</b>
所得税	16	19	27	38
净利润	116	133	195	268
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>116</b>	<b>133</b>	<b>195</b>	<b>267</b>
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>116</b>	<b>133</b>	<b>195</b>	<b>268</b>
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	19	7	7	7
公允价值变动损失	-5	0	0	0
财务费用	2	0	0	0
投资损失	-3	-3	-4	-5
运营资本变动	-26	-45	-148	-24
其他	1	-1	-1	-1
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>105</b>	<b>91</b>	<b>49</b>	<b>245</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-680</b>	<b>-47</b>	<b>-45</b>	<b>-44</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>697</b>	<b>-80</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-579</b>	<b>41</b>	<b>-1</b>	<b>195</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	2.43	1.39	2.03	2.78
每股净资产 (元)	20.69	12.05	14.08	16.86
每股经营性现金流量 (元)	1.96	0.95	0.51	2.55
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	18.0%	16.7%	43.4%	27.3%
净利润增长率	11.4%	14.4%	46.5%	37.2%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	34.1%	34.4%	35.0%	36.8%
净利润率	19.9%	19.5%	19.9%	21.5%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	105.09	105.00	105.00	105.00
存货周转天数	73.92	73.00	73.00	73.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	12.6%	13.8%	16.3%	14.9%
流动比率	7.74	6.77	5.55	6.03
速动比率	6.54	5.88	4.54	5.23
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
管理费用率	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%
财务费用率	0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	2.6%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	26.46	22.73	15.52	11.31
P/B (倍)	3.11	2.61	2.24	1.87
P/S (倍)	2.87	4.43	3.09	2.43
净资产收益率	10.5%	11.5%	14.4%	16.5%

资料来源：东北证券

### 研究团队简介:

李恒光: 上海理工大学数量经济学硕士, 2016 年加入东北证券中小盘负责新能源车产业链研究, 2017 年至今担任汽车组组长, 重点覆盖整车、零部件和新能源车等方向。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
----	------	----	----

**公募销售**
**华东地区机构销售**

阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn

**华北地区机构销售**

李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn

**华南地区机构销售**

刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn

**非公募销售**
**华东地区机构销售**

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn