

保隆科技 (603197)

2022年/2023年 Q1 业绩点评: 新业务落地放量, 业绩同比高增长

买入 (维持)

2023年04月29日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,778	6,190	7,650	9,456
同比	23%	30%	24%	24%
归属母公司净利润 (百万元)	214	364	471	602
同比	-20%	70%	29%	28%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.02	1.74	2.25	2.88
P/E (现价&最新股本摊薄)	43.12	25.36	19.61	15.33

关键词: #新产品、新技术、新客户 #业绩符合预期

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报, 业绩符合我们预期。2022 年实现营收 47.78 亿元, 同比+22.58%; 实现归母净利润 2.14 亿元, 同比-20.22%; 实现扣非归母净利润 0.83 亿元, 同比-47.19%。2022 年 Q4 实现营收 15.62 亿元, 同比+47.57%, 环比+35.50%; 实现归母净利润 0.99 亿元, 同比+124.01%, 环比+89.24%; 实现扣非归母净利润 0.03 亿元, 同比-91.19%, 环比-92.97%。2023 年 Q1 实现营收 11.87 亿元, 同比+22.95%, 环比-24.00%; 实现归母净利润 0.93 亿元, 同比+109.58%, 环比-5.87%; 实现扣非归母净利润 0.71 亿元, 同比+99.69%, 环比+2535.07%。
- **新产品放量增长, 推动营收同比高增长。** 2022 年公司传感器业务实现营收 3.65 亿元, 同比+101.4%, 实现毛利率 23.7%, 空气悬架业务实现营收 2.55 亿元, 同比+368.4%, 实现毛利率 26.3%, 配套产品超过 4.6 万套, 并获得多家车企新项目定点。
- **汇兑+股权激励影响全年业绩, 出售固定资产提升非经常性收益。** 2022 年公司因为欧元和美元的汇率波动导致汇兑损失约 3770 万元, 股权激励产生股份支付费用约 2600 万元, 两者对全年业绩产生负面影响。2022 年 Q4, 公司将上海松江区的不动产以 1.3 亿元转让, 该事项增加本年税前利润约 9500 万元。
- **新业务放量对冲行业下滑, 物流成本下降使得毛利率同比持平。** 2023 年 Q1 国内乘用车产量 517.6 万辆, 环比下降 21.5%, 公司因为空气悬挂+传感器等新业务持续放量增长, 整体营收环比数据优于行业平均。同期, 国际物流费用下降到正常水平, 运费同比减少, 推动实现毛利率 28.24%, 同比基本持平。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司空气悬挂+传感器业务加速落地放量, 我们将公司 2023-2024 年营收预测从 56.6/69.9 亿元上调至 61.9/76.5 亿元, 2025 年为 94.6 亿元, 同比分别+30%/+24%/+24%, 归母净利润预测从 2.6/3.4 亿元上调至 3.6/4.7 亿元, 2025 年为 6.0 亿元, 同比分别+70%/+29%/+28%, 对应 PE 为 25/20/15 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车销量不及预期, 空气悬挂推广不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	44.20
一年最低/最高价	28.60/72.05
市净率(倍)	3.57
流通 A 股市值(百万元)	9,184.29
总市值(百万元)	9,234.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.37
资产负债率(% ,LF)	58.40
总股本(百万股)	208.92
流通 A 股(百万股)	207.79

相关研究

《保隆科技(603197): 2022 年三季报点评: 规模效应推动毛利提升, 利润环比高增长》

2022-10-31

《保隆科技(603197): 2022 年中报点评: 传统业务营收逆势增长, 新兴业务放量加速》

2022-08-31

保隆科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,820	4,413	5,883	7,196	营业总收入	4,778	6,190	7,650	9,456
货币资金及交易性金融资产	858	830	1,113	1,302	营业成本(含金融类)	3,440	4,528	5,592	6,923
经营性应收款项	1,342	1,908	2,327	3,134	税金及附加	41	31	38	38
存货	1,530	1,543	2,336	2,609	销售费用	240	279	337	407
合同资产	0	0	0	0	管理费用	329	421	513	624
其他流动资产	90	133	107	152	研发费用	327	421	513	624
非流动资产	2,795	2,960	3,122	3,274	财务费用	101	128	149	169
长期股权投资	74	74	74	74	加:其他收益	38	62	77	95
固定资产及使用权资产	1,393	1,528	1,658	1,581	投资净收益	-2	62	69	19
在建工程	387	406	416	616	公允价值变动	5	3	5	8
无形资产	201	212	234	262	减值损失	-35	-60	-69	-78
商誉	305	305	305	305	资产处置收益	-1	56	61	66
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	305	505	652	780
其他非流动资产	433	433	433	433	营业外净收支	-2	-4	-8	-8
资产总计	6,615	7,374	9,005	10,471	利润总额	303	500	644	772
流动负债	2,716	2,923	3,907	4,643	减:所得税	76	110	142	170
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,071	1,071	1,421	1,771	净利润	227	390	502	602
经营性应付款项	1,260	1,354	1,878	2,135	减:少数股东损益	13	26	31	0
合同负债	107	88	108	134	归属母公司净利润	214	364	471	602
其他流动负债	278	410	499	603	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.02	1.74	2.25	2.88
非流动负债	1,112	1,263	1,391	1,495	EBIT	404	594	755	953
长期借款	1,045	1,196	1,324	1,428	EBITDA	586	850	1,024	1,239
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.00	26.84	26.91	26.78
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	4.48	5.88	6.16	6.37
其他非流动负债	62	62	62	62	收入增长率(%)	22.58	29.56	23.59	23.61
负债合计	3,829	4,186	5,298	6,138	归母净利润增长率(%)	-20.22	70.03	29.35	27.88
归属母公司股东权益	2,498	2,874	3,361	3,987					
少数股东权益	288	314	346	346					
所有者权益合计	2,787	3,188	3,707	4,332					
负债和股东权益	6,615	7,374	9,005	10,471					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	175	271	275	280	每股净资产(元)	11.96	13.75	16.09	19.08
投资活动现金流	-803	-309	-308	-362	最新发行在外股份(百万股)	209	209	209	209
筹资活动现金流	334	6	312	263	ROIC(%)	6.81	8.94	9.88	10.62
现金净增加额	-274	-31	278	181	ROE-摊薄(%)	8.57	12.67	14.01	15.11
折旧和摊销	182	256	269	287	资产负债率(%)	57.88	56.77	58.83	58.63
资本开支	-568	-371	-377	-381	P/E(现价&最新股本摊薄)	43.12	25.36	19.61	15.33
营运资本变动	-242	-464	-604	-794	P/B(现价)	3.69	3.21	2.75	2.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

