

浙江仙通 (603239)

汽车

发布时间: 2023-04-26

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 增持

业务拓展实现重大突破, 产线设备加速升级

事件: 公司发布 2022 年年度报告和 2023 年一季度报告。2022 年全年公司实现营业收入 9.36 亿元, 同比+18.96%, 实现归母净利润 1.26 亿元, 同比-11.02%。2023Q1 实现营收 2.24 亿元, 同比+0.90%。实现归母净利润 0.30 亿元, 同比-15.97%。营收增长主要是因为客户与订单增加, 利润承压主要是因为报告期内原材料价格上涨, 符合此前预期。

毛利率持续改善, 费用率整体稳定。2022 年公司毛利率 28.81%, 同比-6.18 个百分点, 2023 年 Q1 毛利率 29.93%, 同比-2.64 个百分点。毛利率承压的主要原因是原材料的价格上涨。2022 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.24%/5.32%/3.88%/0.32%, 同比-0.72/-0.15/-0.85/+0.55 个百分点。2023Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.22%/5.76%/4.57%/0.27%, 同比-1.40/+0.13/+0.45/+0.05 个百分点。费用端整体保持稳定水平。

客户实现重大突破。2022 年, 公司紧盯头部合资车企与新能源汽车大客户, 业务拓展实现重大突破, 无边框密封条、欧式导槽等多个重要项目获得定点。公司以技术难度较高的新能源汽车无边框密封条为突破口, 目前已经获得极氪、通用、奇瑞、大众等多款无边框密封条定点。公司提出锁定头部“6+3”客户的战略, 加快扩大在头部合资车企、新能源汽车企业的市场份额。

新项目正在上报, 产线、设备加速升级以应对高端客户需求。公司正在上报年产 100 万台套新能源汽车无边框密封条项目、智能化物流中心项目, 力争今年、最迟明年拿到土地进行建设; 新购置的德国进口年产 1.5 万吨混炼胶生产线将于 5 月份开始安装调试; 根据高端客户的定制需求, 加快引进和配置国际、国内一流生产、加工设备, 推进产能建设提速, 以满足未来业务爆发式增长的良好局面。

盈利预测及评级: 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.80 亿、2.71 亿、3.67 亿, EPS 分别为 0.67 元、1.00 元、1.36 元, PE 分别为 20.72 倍、13.76 倍、10.17 倍。给予“买入”评级。

风险提示: 汽车市场不及预期; 产品开发不及预期。

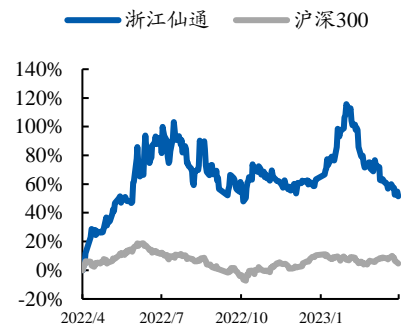
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	787	936	1,173	1,541	1,951
(+/-)%	27.40%	18.96%	25.29%	31.32%	26.65%
归属母公司净利润	142	126	180	271	367
(+/-)%	33.10%	-11.02%	42.77%	50.63%	35.24%
每股收益 (元)	0.52	0.47	0.67	1.00	1.36
市盈率	33.65	31.15	20.72	13.76	10.17
市净率	4.67	3.94	2.92	2.49	2.00
净资产收益率 (%)	14.30%	12.63%	14.10%	18.10%	19.66%
股息收益率 (%)	3.63%	2.32%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	271	271	271	271	271

股票数据

2023/04/25

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	13.79
12 个月股价区间 (元)	9.85-19.64
总市值 (百万元)	3,733.23
总股本 (百万股)	271
A 股 (百万股)	271
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	-11%	-7%	42%
相对收益	-10%	-2%	38%

相关报告

《浙江仙通 (603239) 三季报点评: 在手无边框密封条项目增长, 引领量价齐升》

--20221101

《浙江仙通 (603239) 中报点评: 短期业绩承压, 长期毛利率优势不改》

--20220825

证券分析师: 李恒光

执业证书编号: S0550518060001

021-61001510 lihg@nesc.cn

研究助理: 何晓航

执业证书编号: S0550121050015

021-61001519 he_xh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	21	71	116	146
交易性金融资产	64	65	66	67
应收款项	355	493	620	789
存货	177	278	294	417
其他流动资产	2	2	2	2
流动资产合计	736	1,037	1,264	1,633
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	15	30	45
固定资产	373	381	385	385
无形资产	31	31	31	31
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	521	544	563	577
资产总计	1,257	1,580	1,827	2,210
短期借款	0	0	0	0
应付款项	195	238	249	249
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	238	289	314	331
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	13	13	13	13
长期负债合计	13	13	13	13
负债合计	251	302	327	343
归属于母公司股东权益合计	1,006	1,278	1,500	1,867
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,257	1,580	1,827	2,210

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	936	1,173	1,541	1,951
营业成本	667	820	1,030	1,280
营业税金及附加	7	8	12	15
资产减值损失	-5	-5	-5	-5
销售费用	40	49	66	84
管理费用	50	62	82	103
财务费用	3	0	-1	-1
公允价值变动净收益	2	1	1	1
投资净收益	1	2	3	4
营业利润	142	203	306	413
营业外收支净额	-1	-1	-1	-1
利润总额	142	202	305	412
所得税	16	22	34	45
净利润	126	180	271	367
归属于母公司净利润	126	180	271	367
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	126	180	271	367
资产减值准备	7	5	5	5
折旧及摊销	52	52	56	60
公允价值变动损失	-2	-1	-1	-1
财务费用	-1	0	0	0
投资损失	-1	-2	-3	-4
运营资本变动	-121	-199	-156	-322
其他	8	1	1	1
经营活动净现金流量	68	36	173	107
投资活动净现金流量	-59	-78	-78	-77
融资活动净现金流量	-133	0	0	0
企业自由现金流	163	-26	111	43

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.47	0.67	1.00	1.36
每股净资产 (元)	3.72	4.72	5.54	6.90
每股经营性现金流量 (元)	0.25	0.13	0.64	0.39
成长性指标				
营业收入增长率	19.0%	25.3%	31.3%	26.7%
净利润增长率	-11.0%	42.8%	50.6%	35.2%
盈利能力指标				
毛利率	28.8%	30.1%	33.1%	34.4%
净利润率	13.5%	15.4%	17.6%	18.8%
运营效率指标				
应收账款周转天数	117.52	125.00	125.00	125.00
存货周转天数	93.49	100.00	100.00	100.00
偿债能力指标				
资产负债率	20.0%	19.1%	17.9%	15.5%
流动比率	3.09	3.58	4.02	4.94
速动比率	2.31	2.58	3.05	3.63
费用率指标				
销售费用率	4.2%	4.2%	4.3%	4.3%
管理费用率	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
财务费用率	0.3%	0.0%	0.0%	-0.1%
分红指标				
股息收益率	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	31.15	20.72	13.76	10.17
P/B (倍)	3.94	2.92	2.49	2.00
P/S (倍)	4.23	3.18	2.42	1.91
净资产收益率	12.6%	14.1%	18.1%	19.7%

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。

何晓航: 哥伦比亚大学商业分析硕士, 浙江大学信息工程本科, 2021 年加入东北证券, 现任东北证券汽车组研究助理。

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。	

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

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 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

