

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

紧固件细分赛道龙头，军工板块高景气助推业务协同

全年业绩正向增长可期，22Q3为业绩的阶段性拐点。公司是紧固件细分赛道龙头，下游客户包括主流主机厂及Tier 1，我们认为紧固件领域金属+塑料结合的产品会是未来长期发展的趋势，而公司在该领域的布局较为领先。2022年前三季度，公司实现归母净利润0.43亿元，同比-27.67%，主要系上半年疫情冲击导致停工损失影响，其中2022Q3实现归母净利润0.18亿元，同比-8.34%，降幅大幅收窄。研发支出方面，2022年前三季度公司研发投入0.15亿元，同比增长4.20%，占营业收入的4.52%，稳步推进汽车关键异形连接件的研发和生产，以及新能源汽车领域的研发。2022年前三季度销售费用率为2.16%，同比+0.18pct；管理费用率为7.98%，同比+2.02pct。

紧固件细分赛道龙头，军工板块高景气助推业务协同。公司自成立以来从事高精度紧固件、异形连接件等产品的研发、生产与销售，经过多年发展，已成为国内规模领先的紧固件与连接件龙头企业，产品主要应用于汽车、电子电器、通信等领域。公司的汽车行业客户以知名一级供应商为主。汽车行业客户的项目开发周期较长，一般为2-3年，因此成功参与项目开发后，公司会对行业后进入者形成较高的进入壁垒。公司与下游主要的零部件一级供应商及整车厂建立了良好的合作关系，在异形连接件产品的供应量方面与主要客户的其他供应商相比占据领先地位。航空航天领域，子公司成都新月专注于航空航天精密核心零部件产品制造，尤其擅长复杂结构件、薄壁件的加工，相关军机、民机精密核心零部件产品取得多项国家专利技术。

技术创新扩大产品性价比优势，投身新能源领域研发。公司具备成熟完备的技术研发团队，从事高强度紧固件和异形连接件研发的核心技术人员经验丰富，研发使用的设备先进。汽车关键异形连接件方面，公司继续加大研发创新投入，采取组合应用冷锻成型、精密机械加工、注塑成型等多种成型技术的创新研发模式，丰富产品种类以满足市场需求。新能源汽车领域，公司积极推进轻量化紧固件、异形连接件的布局，研发出应用于电池托盘、底盘与车身、电控逆变器模块的产品。所研制的换电卡接杆组件，在实现新能源汽车电池的快换与连接上有了重大突破。公司将继续以汽车紧固件和异形连接件的生产研发为重心，加大汽车动力总成系统、底盘系统及视觉系统等部位的核心关键零部件产品的研发，加快进口替代的进程，进一步提高公司的市场占有率。

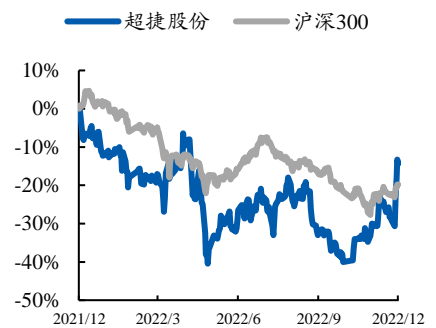
投资建议:首次覆盖，预计公司2022-2024年归母净利润分别为0.88/1.21/1.39亿元，EPS分别为0.84/1.17/1.34元，市盈率分别为31.73/22.90/19.99倍，给予“增持”评级。

风险提示:市场竞争加剧，原材料价格波动超预期

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	345	394	461	530	663
(+/-)%	12.45%	14.31%	17.00%	15.00%	25.00%
归属母公司净利润	81	76	88	121	139
(+/-)%	83.83%	-6.66%	15.54%	38.57%	14.55%
每股收益(元)	1.90	1.52	0.84	1.17	1.34
市盈率	0.00	32.45	31.73	22.90	19.99
市净率	0.00	3.64	3.43	3.11	2.80
净资产收益率(%)	30.17%	9.80%	10.80%	13.60%	14.02%
股息收益率(%)	0.00%	3.56%	4.22%	3.38%	3.38%
总股本(百万股)	43	57	104	104	104

股票数据	2022/12/02
6个月目标价(元)	30
收盘价(元)	26.70
12个月股价区间(元)	18.45-55.62
总市值(百万元)	2,744.70
总股本(百万股)	104
A股(百万股)	104
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	22%	27%	-14%
相对收益	16%	30%	5%

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

《4680:能量密度和电芯降本再下一城》

--20220727

《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: S055018060001
021-20363210 lihg@nesc.cn

研究助理: 周维克

执业证书编号: S0550121120042
021-20363210 zhouwk@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	44	61	123	150
交易性金融资产	345	350	355	355
应收款项	107	171	139	254
存货	114	112	148	170
其他流动资产	31	29	36	39
流动资产合计	642	723	800	968
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	55	54	52	49
无形资产	31	31	31	31
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	239	237	235	233
资产总计	880	961	1,035	1,201
短期借款	5	10	10	10
应付款项	80	112	104	163
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	103	146	139	205
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
长期负债合计	3	3	3	3
负债合计	106	149	142	209
归属于母公司股东权益合计	774	812	893	992
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	880	961	1,035	1,201

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	394	461	530	663
营业成本	258	309	346	430
营业税金及附加	2	3	3	4
资产减值损失	-4	0	0	0
销售费用	8	10	10	13
管理费用	25	27	31	39
财务费用	1	0	0	2
公允价值变动净收益	2	5	5	0
投资净收益	4	1	2	2
营业利润	86	101	139	160
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	86	101	139	160
所得税	10	13	18	21
净利润	76	88	121	139
归属于母公司净利润	76	88	121	139
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	76	88	121	139
资产减值准备	4	0	0	0
折旧及摊销	14	11	12	13
公允价值变动损失	-2	-5	-5	0
财务费用	2	0	0	0
投资损失	-4	-1	-2	-2
运营资本变动	-18	-23	-17	-75
其他	1	0	0	0
经营活动净现金流量	72	71	110	76
投资活动净现金流量	-462	-9	-8	-8
融资活动净现金流量	400	-45	-40	-40
企业自由现金流	-408	56	95	68

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	1.52	0.84	1.17	1.34
每股净资产 (元)	13.55	7.79	8.57	9.53
每股经营性现金流量 (元)	1.27	0.68	1.06	0.73
成长性指标				
营业收入增长率	14.3%	17.0%	15.0%	25.0%
净利润增长率	-6.7%	15.5%	38.6%	14.5%
盈利能力指标				
毛利率	34.6%	32.9%	34.6%	35.2%
净利润率	19.3%	19.0%	22.9%	21.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	95.26	100.45	97.85	99.15
存货周转天数	138.48	131.41	134.95	133.18
偿债能力指标				
资产负债率	12.1%	15.5%	13.7%	17.4%
流动比率	6.22	4.96	5.75	4.71
速动比率	4.98	4.10	4.58	3.81
费用率指标				
销售费用率	2.0%	2.1%	1.9%	2.0%
管理费用率	6.3%	5.8%	5.9%	5.9%
财务费用率	0.3%	0.0%	0.0%	0.4%
分红指标				
股息收益率	3.6%	4.2%	3.4%	3.4%
估值指标				
P/E (倍)	32.45	31.73	22.90	19.99
P/B (倍)	3.64	3.43	3.11	2.80
P/S (倍)	3.87	5.96	5.18	4.14
净资产收益率	9.8%	10.8%	13.6%	14.0%

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。

周维克: 同济大学工学本硕, 2021 年加入东北证券研究所, 现任东北证券汽车组研究助理。

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			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@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
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@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
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@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
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
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@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
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn