

泉峰汽车 (603982)

汽车零部件/汽车

发布时间: 2022-05-06

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

传统与新能源双轮驱动，布局一体化压铸

事件：公司发布 2021 年年度报告及 2022 年一季报。2021 年全年公司实现营业收入 16.15 亿元，同比增长 16.53%，实现归母净利润 1.22 亿元，同比增长 0.76%，实现扣非后归母净利润 0.90 亿元，同比下降 19.95%。2022 年一季度实现营业收入 4.07 亿元，同比下降 3.72%，实现归母净利润 0.18 亿元，同比下降 62.54%，实现扣非后归母净利润-0.07 亿元，同比下降 117.28%。

营收稳步增长，非经常性因素扰动净利润。2021 年公司全年营收同比增长 16.5%至 16.1 亿元，其中新能源汽车零部件和汽车传动零部件业务分别实现销售收入同比增长 43.2%、36.1%。公司全年归母净利润同比小幅增长 0.76%至 1.2 亿元，扣非后归母净利润为 0.9 亿元，同比下降 20.0%；毛利率与上年同期基本持平为 20.8%，净利率下滑 1.2pct 至 7.5%。公司利润端承压主要系原材料价格上涨、国际海运费大幅增长、人民币升值等因素影响导致。2022 年一季度公司营收同比小幅下降，归母净利润及扣非后归母净利润分别下滑 62.5%、117.3%，主要原因为原材料与天然气价格上涨、新项目研发费用投入提高、疫情影响等导致销售不达预期。

立足传统汽零业务，紧跟电动化趋势。公司核心产品如传动零件等以优质性能获得比亚迪、长城等客户订单，在传统汽车零部件市场渗透率进一步提升，同时，客户结构由单一 Tier 1 逐渐转型为主机厂与 Tier 1 并重。另外，面对汽车电动化趋势，公司积极布局新能源汽零业务，在电机、电驱壳体优势产品基础上，向电池领域拓展并获得多个电池构件项目的客户定点，目前已实现“三电业务”全覆盖，业务规模有望提升。**布局一体化压铸，实现业务突破。**铝压铸零部件行业向一体化趋势发展，公司加大研发投入，聚焦大型压铸技术。目前公司在材料、模具及工艺方面取得突破性进展，相关技术应用于一体化电池托盘等领域，“多合一”铝合金压铸件业务部分产品已经量产。

盈利预测及评级：预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.54 亿、2.28 亿、3.21 亿，每股收益分别为 0.76 元、1.13 元、1.60 元，市盈率分别为 22.66 倍、15.29 倍、10.82 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：市场需求不及预期，原材料价格上涨及疫情影响的风险

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,386	1,615	2,126	2,783	3,604
(+/-)%	10.81%	16.53%	31.66%	30.88%	29.51%
归属母公司净利润	121	122	154	228	321
(+/-)%	40.82%	0.76%	25.98%	48.19%	41.24%
每股收益 (元)	0.60	0.61	0.76	1.13	1.60
市盈率	33.29	77.24	22.66	15.29	10.82
市净率	2.60	5.16	1.67	1.38	1.15
净资产收益率 (%)	7.75%	6.65%	7.36%	9.05%	10.62%
股息收益率 (%)	0.43%	0.43%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	201	201	201	201	201

股票数据 2022/05/06

6 个月目标价 (元)	22
收盘价 (元)	17.27
12 个月股价区间 (元)	14.85~51.28
总市值 (百万元)	3,478.55
总股本 (百万股)	201
A 股 (百万股)	201
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	-27%	-47%	5%
相对收益	-21%	-35%	26%

相关报告

《泉峰汽车 (603982)：产品结构持续优化，新能源业务进一步增长》

--20210417

《复工复产有序推进，一季报陆续发布，持续关注优质标的》

--20220425

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)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	310	400	519	543	净利润	122	154	228	321
交易性金融资产	200	262	394	461	资产减值准备	-3	-2	-2	-2
应收款项	441	580	759	983	折旧及摊销	145	168	170	169
存货	489	630	800	1,015	公允价值变动损失	-3	-2	-2	-2
其他流动资产	172	205	271	345	财务费用	19	44	47	48
流动资产合计	1,611	2,077	2,743	3,348	投资损失	-1	-2	-2	-3
可供出售金融资产					运营资本变动	-385	-145	-212	-269
长期投资净额	0	0	0	0	其他	0	0	1	1
固定资产	1,069	1,011	1,052	1,084	经营活动净现金流量	-105	215	227	263
无形资产	142	175	222	263	投资活动净现金流量	-824	-117	-202	-120
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	973	-7	94	-118
非流动资产合计	1,879	1,870	1,974	2,053	企业自由现金流	-637	94	20	137
资产总计	3,490	3,947	4,717	5,401					
短期借款	569	605	747	677	财务与估值指标				
应付款项	351	452	574	729	每股指标				
预收款项	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.61	0.76	1.13	1.60
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10	每股净资产 (元)	9.10	10.36	12.48	15.02
流动负债合计	1,165	1,369	1,711	1,884	每股经营性现金流量 (元)	-0.52	1.07	1.12	1.31
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	491	491	491	491	营业收入增长率	16.5%	31.7%	30.9%	29.5%
长期负债合计	491	491	491	491	净利润增长率	0.8%	26.0%	48.2%	41.2%
负债合计	1,657	1,860	2,202	2,375	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,833	2,087	2,514	3,026	毛利率	20.8%	22.5%	24.8%	26.3%
少数股东权益	0	0	0	0	净利润率	7.5%	7.2%	8.2%	8.9%
负债和股东权益总计	3,490	3,947	4,717	5,401	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	99.59	99.59	99.59	99.59
					存货周转率 (次)	139.41	139.41	139.41	139.41
					偿债能力指标				
					资产负债率	47.5%	47.1%	46.7%	44.0%
					流动比率	1.38	1.52	1.60	1.78
					速动比率	0.95	1.04	1.12	1.22
					费用率指标				
					销售费用率	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%
					管理费用率	6.1%	5.5%	6.5%	7.0%
					财务费用率	0.9%	1.9%	1.6%	1.2%
					分红指标				
					分红比例	12.2%	0.0%	0.0%	0.0%
					股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	77.24	22.66	15.29	10.82
					P/B (倍)	5.16	1.67	1.38	1.15
					P/S (倍)	2.15	1.64	1.25	0.97
					净资产收益率	6.6%	7.4%	9.0%	10.6%

利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,615	2,126	2,783	3,604
营业成本	1,279	1,649	2,094	2,657
营业税金及附加	7	13	17	22
资产减值损失	1	2	2	2
销售费用	8	11	17	22
管理费用	98	117	181	252
财务费用	14	41	44	44
公允价值变动净收益	3	2	2	2
投资净收益	1	2	2	3
营业利润	128	165	244	345
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	127	165	245	345
所得税	6	12	17	24
净利润	122	154	228	321
归属于母公司净利润	122	154	228	321
少数股东损益	0	0	0	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。

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
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	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
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@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	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@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	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@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
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@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

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