

祥鑫科技(002965)

报告日期: 2023年05月04日

盈利能力稳步提升, 在手订单饱满保障收入高增

——祥鑫科技 2022 年和 2023 年一季度业绩点评报告

投资事件

2022 年, 公司营业收入约 42.89 亿元, 同比增加 80.93%; 归母净利润约 2.57 亿元, 同比增加 300.38%。

2023 年第一季度, 公司营业收入约 11.49 亿元, 同比增长 52.71%; 归母净利润约 8205.12 万元, 同比增长 140.43%。

投资要点

□ 盈利能力逐季提升, 已与主要客户、供应商形成价格机制

2022 年第四季度和 2023 年第一季度, 公司毛利率分别为 18.04% 和 18.51%, 净利率分别为 6.62% 和 7.18%, 呈现逐季提升的趋势, 我们认为主要受益于毛利率更高的新能源业务占比提升、规模效应显现等因素, 公司已与主要客户、供应商建立了价格联动机制或共识, 客户质量优秀, 同时受益于产能规模的继续提升, 我们认为未来公司的盈利能力有望保持在合理水平。

□ 在手订单饱满, 绑定优质客户, 保障收入规模高速增长

根据公司公告, 公司于 2023 年 1-4 月获得客户 (根据与相关客户的保密协议, 无法披露各客户的具体名称) 的项目定点意向书, 预计项目总额为 149-151 亿元, 项目周期为 1-7 年, 下游客户涵盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信等行业。公司深度绑定广汽埃安、吉利汽车、比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、华为等一流客户, 结合此前公司获得的存量订单, 我们认为目前公司在手订单饱满, 将有力支撑公司的收入规模快速增长。

□ 产能建设同步跟进, 定增计划顺利进行

公司围绕客户的生产基地, 在东莞、广州、常熟、天津、宁波、宜宾、马鞍山、墨西哥蒙特雷等地区建设生产基地, 可以有效地降低产品的运输费用、缩短供货时间、及时了解客户的需求并迅速调整相应的生产工艺、提前获取新产品的开发情况和快速调整研发方向。2023 年 3 月公司递交定增募集说明书, 拟募资不超过 18.38 亿元用于建设光储逆变器、新能源车身结构件和动力电池箱体等产线, 将补充公司产能扩张的资金需求。

□ 盈利预测与估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级。公司是汽车领域冲压模具和金属结构件的老兵, 新能源车和光储业务带来新生命力。我们维持 23-24 年公司归母净利润分别为 7.80、10.55 亿元, 新增 25 年盈利预测为 12.97 亿元, 对应 EPS 为 4.38、5.92、7.27 元/股, 当前股价对应 PE 为 10、8、6 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、新增项目建设不及预期风险等。

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4289	10442	14509	17774
(+/-) (%)	80.93%	143.43%	38.95%	22.50%
归母净利润	257	780	1055	1297
(+/-) (%)	300.38%	204.11%	35.17%	22.93%
每股收益(元)	1.44	4.38	5.92	7.27
P/E	30.96	10.18	7.53	6.13

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 黄华栋

执业证书号: S1230522100003
huanghuadong@stocke.com.cn

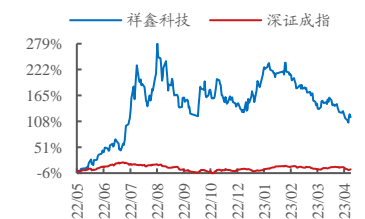
研究助理: 虞方林

yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 44.56
总市值(百万元)	7,943.62
总股本(百万股)	178.27

股票走势图



相关报告

- 《全年业绩大幅增长, 绑定优质客户加速放量——祥鑫科技 2022 年业绩预告点评报告》
2023.01.07
- 《与宁德时代签订战协, 加深电池箱体和储能机柜领域全面合作——祥鑫科技事件点评报告》
2022.12.12
- 《深耕金属结构件, 电车和光储业务注入发展新动力——祥鑫科技(002965)深度报告》
2022.11.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3952	8915	10356	13373
现金	559	603	1042	556
交易性金融资产	242	200	200	200
应收账款	1727	3870	5472	6736
其它应收款	25	42	61	83
预付账款	112	147	232	330
存货	1241	4006	3299	5415
其他	45	47	50	52
非流动资产	1550	1731	1902	2011
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	98	38	49	62
固定资产	605	867	1057	1182
无形资产	182	178	174	170
在建工程	318	309	255	202
其他	346	339	368	395
资产总计	5502	10646	12258	15383
流动负债	2579	6726	7306	9215
短期借款	60	1529	42	240
应付款项	2137	4783	6689	8332
预收账款	0	0	0	0
其他	382	414	575	643
非流动负债	200	458	441	366
长期借款	0	0	0	0
其他	200	458	441	366
负债合计	2779	7184	7746	9581
少数股东权益	2	(1)	(6)	(11)
归属母公司股东权益	2721	3463	4517	5814
负债和股东权益	5502	10646	12258	15383

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	148	(1499)	2234	(422)
净利润	255	777	1050	1291
折旧摊销	71	58	74	87
财务费用	14	39	41	8
投资损失	4	0	0	0
营运资金变动	250	463	308	271
其它	(448)	(2835)	761	(2080)
投资活动现金流	21	(182)	(221)	(174)
资本支出	(337)	(300)	(200)	(150)
长期投资	(122)	83	(15)	(18)
其他	480	35	(6)	(6)
筹资活动现金流	(31)	1725	(1575)	110
短期借款	30	1469	(1487)	198
长期借款	0	0	0	0
其他	(61)	255	(87)	(89)
现金净增加额	137	44	439	(486)

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4289	10442	14509	17774
营业成本	3535	8521	11800	14425
营业税金及附加	16	44	58	71
营业费用	34	84	116	142
管理费用	211	512	725	889
研发费用	167	407	609	782
财务费用	14	39	41	8
资产减值损失	48	31	44	53
公允价值变动损益	14	0	0	0
投资净收益	(4)	0	0	0
其他经营收益	5	5	5	5
营业利润	280	809	1121	1408
营业外收支	(2)	48	15	0
利润总额	278	857	1136	1408
所得税	22	80	85	117
净利润	255	777	1050	1291
少数股东损益	(1)	(3)	(4)	(5)
归属母公司净利润	257	780	1055	1297
EBITDA	343	952	1250	1505
EPS (最新摊薄)	1.44	4.38	5.92	7.27

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	80.93%	143.43%	38.95%	22.50%
营业利润	338.13%	189.03%	38.63%	25.59%
归属母公司净利润	300.38%	204.11%	35.17%	22.93%
获利能力				
毛利率	17.60%	18.39%	18.67%	18.84%
净利率	5.96%	7.44%	7.24%	7.26%
ROE	11.11%	25.24%	26.46%	25.14%
ROIC	8.32%	15.84%	23.00%	20.87%
偿债能力				
资产负债率	50.51%	67.49%	63.20%	62.28%
净负债比率	3.32%	21.57%	0.88%	2.78%
流动比率	1.53	1.33	1.42	1.45
速动比率	1.05	0.73	0.97	0.86
营运能力				
总资产周转率	0.92	1.29	1.27	1.29
应收账款周转率	4.22	4.75	3.90	3.66
应付账款周转率	3.18	3.52	2.88	2.73
每股指标(元)				
每股收益	1.44	4.38	5.92	7.27
每股经营现金	0.83	-8.41	12.53	-2.37
每股净资产	15.26	19.42	25.34	32.61
估值比率				
P/E	30.96	10.18	7.53	6.13
P/B	2.92	2.29	1.76	1.37
EV/EBITDA	28.74	9.24	5.52	5.04

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>