

# 继峰股份 (603997.SH) 紧抓汽车电动化机遇，乘用车座椅业务再下一城

2022年11月26日

——公司信息更新报告

**投资评级：买入（上调）**
**邓健全（分析师）**
**赵悦媛（分析师）**

dengjianquan@kysec.cn

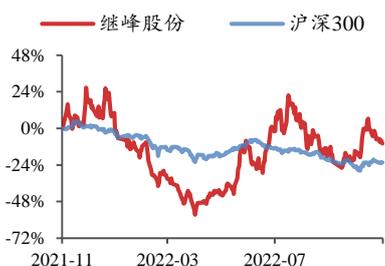
zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

证书编号：S0790522070005

日期	2022/11/25
当前股价(元)	12.86
一年最高最低(元)	19.40/5.98
总市值(亿元)	143.62
流通市值(亿元)	113.27
总股本(亿股)	11.17
流通股本(亿股)	8.81
近3个月换手率(%)	101.11

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《三季度实现扭亏，盈利能力有望持续修复——公司信息更新报告》- 2022.10.28

《乘用车座椅业务势头良好，格拉默盈利改善可期——公司信息更新报告》- 2022.8.14

《再获新能源主机厂定点，乘用车座椅业务蓄势待发——公司信息更新报告》- 2022.7.13

### ● 乘用车座椅又获新定点，业绩增长可期

2022年11月25日，公司公告收到客户的《定点通知确认函》，公司成为某新能源汽车主机厂的座椅总成供应商，将为客户开发、生产前后排座椅总成产品。该项目预计从2024年7月开始，项目生命周期5年，预计生命周期总金额为18亿-25亿元。鉴于该定点项目将为2024年业绩贡献增量，我们上调公司2024年业绩预测，预计2022/2023/2024年营收分别为180.78/202.34/229.52（+1.50）亿元，归母净利润分别为1.03/5.97/9.72（+0.15）亿元，EPS为0.09/0.53/0.87（+0.01）元/股，对应当前股价PE为138.8/24.1/14.8倍，公司乘用车座椅业务客户开拓进展顺利，将贡献主要业绩增量，上调为“买入”评级。

### ● 获得多家新能源主机厂认可，乘用车座椅业务蓄势待发

在获得两家新能源主机厂的项目定点之后，公司乘用车座椅业务再下一城，继续在新能源车领域取得突破。公司的乘用车座椅获得不同新能源主机厂的认可，显示公司乘用车座椅产品的开发设计、技术质量以及生产保障等方面的能力在行业内处于较高水平。考虑到合肥工厂建成后可推进验厂环节，有利于公司乘用车座椅业务的加速发展。伴随定点的接连落地，公司新建产能有望得到充分利用，有利于乘用车座椅业务盈利水平的快速提升。

### ● 乘用车座椅行业市场空间广阔，国产替代正当时

在汽车电动化、智能化趋势下，国产新能源车的强势崛起带动上游汽车零部件行业格局重塑，国产零部件厂商凭借技术与性价比优势加速国产替代。汽车座椅行业受汽车销量增长与座椅升配的双重驱动，市场规模不断扩容。继峰股份作为国产汽车座椅供应商，技术储备充足，同时具备产品性价比高与响应速度快等优势，综合竞争力较强。公司以国产新能源车为突破口，未来有望将客户进一步拓展至合资及外资主机厂，前景可期。

● **风险提示：**疫情及缺芯等影响主机厂产销情况、原材料价格上涨、客户开拓不及预期等。

## 财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	15,733	16,832	18,078	20,234	22,952
YOY(%)	-12.6	7.0	7.4	11.9	13.4
归母净利润(百万元)	-258	126	103	597	972
YOY(%)	-186.7	-148.9	-18.1	476.4	63.0
毛利率(%)	13.6	14.1	13.8	16.5	19.5
净利率(%)	-1.6	0.8	0.6	2.9	4.2
ROE(%)	-7.5	2.5	2.2	14.4	23.8
EPS(摊薄/元)	-0.23	0.11	0.09	0.53	0.87
P/E(倍)	-55.6	113.6	138.8	24.1	14.8
P/B(倍)	3.3	3.1	3.0	3.4	3.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	6700	6515	8342	8755	9980
现金	1503	1406	2816	2801	3007
应收票据及应收账款	2900	2408	3453	3016	4374
其他应收款	51	67	11	102	23
预付账款	54	93	0	130	18
存货	1504	1730	1601	2156	1902
其他流动资产	687	810	461	550	657
<b>非流动资产</b>	10626	9694	8174	8972	9965
长期投资	7	9	12	14	17
固定资产	3811	3540	3562	3756	4035
无形资产	1770	1542	1501	1465	1428
其他非流动资产	5039	4603	3098	3737	4485
<b>资产总计</b>	17326	16209	16516	17728	19945
<b>流动负债</b>	6898	6069	18574	20748	23491
短期借款	2476	1638	2741	14832	5579
应付票据及应付账款	2455	2340	14327	3939	16254
其他流动负债	1966	2091	1507	1977	1658
<b>非流动负债</b>	5861	5141	4576	4063	3546
长期借款	3296	3057	2185	1710	1268
其他非流动负债	2565	2085	2391	2352	2279
<b>负债合计</b>	12759	11211	23151	24811	27037
少数股东权益	298	354	365	439	576
股本	1021	1119	1119	1119	1119
资本公积	2855	3442	3442	3442	3442
留存收益	562	493	608	1278	2388
<b>归属母公司股东权益</b>	4269	4645	-6999	-7522	-7668
<b>负债和股东权益</b>	17326	16209	16516	17728	19945

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	810	719	12113	-8873	12901
净利润	-340	126	114	670	1110
折旧摊销	675	628	437	443	498
财务费用	351	193	143	463	461
投资损失	-3	20	2	4	5
营运资金变动	137	-253	11120	-10380	10926
其他经营现金流	-10	5	296	-74	-99
<b>投资活动现金流</b>	-772	-588	952	-1196	-1436
资本支出	726	740	-1081	610	772
长期投资	2392	2050	-3	-3	-3
其他投资现金流	2347	2202	-132	-589	-667
<b>筹资活动现金流</b>	-644	-40	-1304	-1776	-1704
短期借款	5	-838	-294	261	302
长期借款	388	-239	-871	-475	-443
普通股增加	-2	98	0	0	0
资本公积增加	194	588	0	0	0
其他筹资现金流	-1229	351	-139	-1562	-1563
<b>现金净增加额</b>	-560	-23	14	-11845	9761

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	15733	16832	18078	20234	22952
营业成本	13598	14451	15583	16895	18476
营业税金及附加	43	46	78	65	140
营业费用	381	297	379	202	275
管理费用	1282	1353	1302	1416	1607
研发费用	256	321	553	550	707
财务费用	351	193	143	463	461
资产减值损失	-155	-18	-73	-101	-77
其他收益	17	22	20	22	20
公允价值变动收益	-0	0	0	0	0
投资净收益	3	-20	-2	-4	-5
资产处置收益	-11	3	-2	-2	-3
<b>营业利润</b>	-331	171	129	758	1376
营业外收入	4	24	2	2	2
营业外支出	10	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	-338	193	129	758	1376
所得税	3	68	15	87	266
<b>净利润</b>	-340	126	114	670	1110
少数股东损益	-82	-1	11	74	137
<b>归属母公司净利润</b>	-258	126	103	597	972
EBITDA	617	1052	685	1563	2280
EPS(元)	-0.23	0.11	0.09	0.53	0.87

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-12.6	7.0	7.4	11.9	13.4
营业利润(%)	-163.7	151.5	-24.3	486.2	81.5
归属于母公司净利润(%)	-186.7	-148.9	-18.1	476.4	63.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	13.6	14.1	13.8	16.5	19.5
净利率(%)	-1.6	0.8	0.6	2.9	4.2
ROE(%)	-7.5	2.5	2.2	14.4	23.8
ROIC(%)	-0.5	2.4	1.8	4.3	10.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	73.6	69.2	140.2	140.0	135.6
净负债比率(%)	142.3	112.8	87.1	345.3	133.6
流动比率	1.0	1.1	0.4	0.4	0.4
速动比率	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2
应收账款周转率	6.0	6.3	6.2	6.3	6.2
应付账款周转率	5.2	6.0	1.9	1.9	1.8
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-0.23	0.11	0.09	0.53	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.64	10.85	-7.95	11.55
每股净资产(最新摊薄)	3.84	4.17	4.26	3.79	3.66
<b>估值比率</b>					
P/E	-55.6	113.6	138.8	24.1	14.8
P/B	3.3	3.1	3.0	3.4	3.5
EV/EBITDA	34.3	19.4	28.0	19.8	9.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn