

继峰股份 (603997.SH) 新项目开拓顺利及出口向好, 2023H1 预计业绩同比扭亏

2023年07月16日

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2023/7/14
当前股价(元)	13.38
一年最高最低(元)	17.97/10.38
总市值(亿元)	151.98
流通市值(亿元)	151.98
总股本(亿股)	11.36
流通股本(亿股)	11.36
近3个月换手率(%)	44.4

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

● 继峰股份 2023H1 预计实现归母净利润 0.70~0.95 亿元, 同比扭亏

2023年7月14日, 继峰股份发布2023H1业绩预告。2023年上半年公司预计实现归母净利润为0.70~0.95亿元, 同比扭亏; 预计实现扣非净利润为0.90~1.22亿元, 同比扭亏。从单季度看, 2023Q2公司预计实现归母净利润0.10~0.35亿元, 同比扭亏, 环比下降83.3~41.7%; 预计实现扣非净利润为0.25~0.57亿元, 同比扭亏, 环比下降61.5%~12.3%。考虑到公司座椅业务已进入量产爬坡相关费用可能增加, 我们下调2023-2024年盈利预测并新增2025年预测, 预计2023/2024/2025年归母净利润为2.39 (-3.29) /7.40 (-2.88) /13.00亿元, EPS为0.21 (-0.30) /0.66 (-0.26) /1.15元/股, 对应当前股价PE为64.9/20.9/11.9倍, 公司项目开拓顺利, 海外业务有望增长, 维持“买入”评级。

● 2022年同期低基数带来盈利弹性+业务板块整合, 2023H1 业绩预计同比扭亏

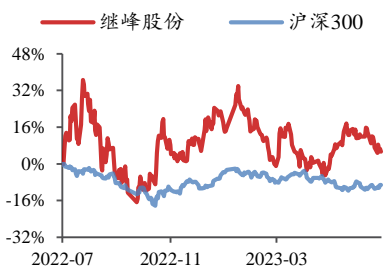
2023年上半年, 原材料价格回落、芯片短缺等不利因素减弱, 全球汽车市场需求复苏的同时公司积极开拓市场、深度整合业务板块, 格拉默美洲区扭亏。在乘用车座椅事业部研发投入持续加大、首个定点项目开始进入量产爬坡阶段导致费用大幅度增加的情况下公司仍实现归母净利润同比扭亏。

● 乘用车座椅业务有望初步实现盈利, 新项目开拓+出口助力盈利提升

公司乘用车座椅定点初步量产已进入爬坡阶段, 随着营收体量大幅提升, 有望逐步实现盈利。乘用车座椅接连获得新势力和合资品牌认可, 已于2023年2月获奥迪乘用车座椅总成项目定点, 2023年5月获一汽大众乘用车座椅总成项目定点, 公司有望进一步获得优质定点项目, 规模效应逐步显现。海外方面, 格拉默2022年实现营收155.9亿, 欧洲区盈利持续稳健, 美洲区进一步扭亏, 亚太区是主力增长点, 有望迎来业绩释放弹性。

● 风险提示: 原材料价格上涨、新项目开拓不及预期等。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《获得一汽大众座椅定点, 传统燃油车项目取得突破—公司信息更新报告》-2023.6.1

《拟定增募资扩产, 助力座椅总成业务突破—公司信息更新报告》-2023.4.4

《2022年业绩稳中有升, 格拉默整合效果初见成效—公司信息更新报告》-2023.3.31

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	16,832	17,967	19,737	21,328	22,921
YOY(%)	7.0	6.7	9.9	8.1	7.5
归母净利润(百万元)	126	-1,417	239	740	1,300
YOY(%)	148.9	-1221.6	116.8	210.0	75.7
毛利率(%)	14.1	13.1	14.8	15.6	16.4
净利率(%)	0.7	-8.1	1.3	3.6	5.9
ROE(%)	2.5	-38.7	6.2	16.2	22.0
EPS(摊薄/元)	0.11	-1.26	0.21	0.66	1.15
P/E(倍)	122.5	-10.9	64.9	20.9	11.9
P/B(倍)	3.3	4.5	4.2	3.5	2.7

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6515	6877	7293	7775	7968
现金	1406	1163	1278	1381	1484
应收票据及应收账款	2408	2712	2744	3015	2837
其他应收款	67	70	81	83	93
预付账款	93	154	118	176	140
存货	1730	1825	2005	2092	2270
其他流动资产	810	953	1067	1029	1144
非流动资产	9694	8577	9001	9158	9207
长期投资	9	11	15	18	22
固定资产	3540	3504	3885	4076	4183
无形资产	1542	1255	1275	1252	1211
其他非流动资产	4603	3807	3827	3812	3791
资产总计	16209	15454	16294	16933	17175
流动负债	6069	6884	7971	8416	7926
短期借款	1638	2135	2236	2769	2349
应付票据及应付账款	2340	2882	3729	3620	3508
其他流动负债	2091	1867	2007	2027	2069
非流动负债	5141	4794	4300	3718	3096
长期借款	3057	2990	2496	1914	1292
其他非流动负债	2085	1804	1804	1804	1804
负债合计	11211	11678	12271	12134	11022
少数股东权益	354	320	329	366	420
股本	1119	1117	1117	1117	1117
资本公积	3442	3434	3434	3434	3434
留存收益	493	-924	-676	100	1454
归属母公司股东权益	4645	3455	3694	4434	5733
负债和股东权益	16209	15454	16294	16933	17175

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	719	1052	1560	1115	2069
净利润	126	-1463	248	776	1354
折旧摊销	628	624	613	717	803
财务费用	193	200	110	94	70
投资损失	20	-3	4	2	3
营运资金变动	-253	-18	588	-471	-157
其他经营现金流	5	1713	-3	-3	-4
投资活动现金流	-588	-824	-1043	-879	-857
资本支出	740	853	1033	870	848
长期投资	2050	940	-4	-4	-4
其他投资现金流	-1897	-911	-6	-5	-5
筹资活动现金流	-40	-398	-639	-666	-689
短期借款	-838	497	101	533	-420
长期借款	-239	-66	-494	-582	-622
普通股增加	98	-2	0	0	0
资本公积增加	588	-8	0	0	0
其他筹资现金流	351	-818	-246	-616	352
现金净增加额	-23	-243	-121	-430	523

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	16832	17967	19737	21328	22921
营业成本	14451	15616	16823	17997	19163
营业税金及附加	46	48	53	58	62
营业费用	297	262	296	277	252
管理费用	1353	1368	1500	1536	1604
研发费用	321	376	454	448	458
财务费用	193	200	110	94	70
资产减值损失	-18	-1567	-287	-180	-8
其他收益	22	23	23	23	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-20	3	-4	-2	-3
资产处置收益	3	-5	-1	-3	-2
营业利润	171	-1444	227	749	1314
营业外收入	24	10	17	14	16
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	193	-1435	243	762	1329
所得税	68	28	-5	-15	-25
净利润	126	-1463	248	776	1354
少数股东损益	-1	-45	9	37	54
归属母公司净利润	126	-1417	239	740	1300
EBITDA	1080	-519	1055	1676	2309
EPS(元)	0.11	-1.26	0.21	0.66	1.15

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	7.0	6.7	9.9	8.1	7.5
营业利润(%)	151.5	-945.6	115.7	229.9	75.4
归属于母公司净利润(%)	148.9	-1221.6	116.8	210.0	75.7
获利能力					
毛利率(%)	14.1	13.1	14.8	15.6	16.4
净利率(%)	0.7	-8.1	1.3	3.6	5.9
ROE(%)	2.5	-38.7	6.2	16.2	22.0
ROIC(%)	3.2	-14.4	5.7	11.5	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	69.2	75.6	75.3	71.7	64.2
净负债比率(%)	103.2	143.2	124.2	101.2	60.4
流动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3
应收账款周转率	7.2	7.3	7.8	8.0	8.5
应付账款周转率	6.2	6.1	5.2	5.0	5.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	-1.26	0.21	0.66	1.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.93	1.39	0.99	1.84
每股净资产(最新摊薄)	4.13	3.08	3.29	3.94	5.10
估值比率					
P/E	122.5	-10.9	64.9	20.9	11.9
P/B	3.3	4.5	4.2	3.5	2.7
EV/EBITDA	19.3	-40.6	19.6	12.3	8.4

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（underperform）	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（underperform）	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9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