

继峰股份 (603997)

2023 年中报点评: 2023H1 业绩同比扭亏, 乘用车座椅正式量产

买入 (维持)

2023 年 08 月 31 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书: S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	17,967	20,640	23,518	27,249
同比	7%	15%	14%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	-1,417	301	713	1,114
同比	-1222%	121%	137%	56%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-1.23	0.26	0.62	0.97
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	55.58	23.46	15.01

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年半年度报告, 2023 年上半年公司实现营业收入 104.36 亿元, 同比增长 23.76%; 实现归母净利润 0.82 亿元, 同比扭亏为盈。其中, 2023Q2 单季度公司实现营业收入 53.25 亿元, 同比增长 25.93%, 环比增长 4.20%; 实现归母净利润 0.22 亿元, 同比扭亏为盈, 环比下降 62.66%。公司 2023Q2 业绩整体符合我们的预期。
- **Q2 营收实现环比增长, 多因素拖累净利润。** 收入端, 2023Q2 单季度公司实现营业收入 53.25 亿元, 同比增长 25.93%, 环比增长 4.20%。分地区来看, 格拉默欧洲区 2023Q2 收入 3.11 亿欧元, 同比增长 8.35%, 环比下降 5.24%; 格拉默美洲区 2023Q2 收入 1.58 亿欧元, 同比下降 3.36%, 环比微降 0.69%; 格拉默亚太区 2023Q2 收入 1.29 亿欧元, 同比增长 45.97%, 环比增长 9.54%。毛利率方面, 公司 Q2 综合毛利率为 14.51%, 同比提升 4.29 个百分点, 环比提升 0.62 个百分点。期间费用方面, 2023Q2 公司期间费用率为 13.49%, 环比提升 1.09 个百分点, 主要系管理/研发费用率环比分别提升 0.25 个百分点和 0.61 个百分点。归母净利润方面, 2023Q2 公司归母净利润为 0.22 亿元, 环比下降 62.66%, 主要系几个因素的影响: a、乘用车座椅费用; b、产能调整费用; c、海外通胀利息增加; d、汇兑损失。
- **格拉默业务整合稳步推进, 乘用车座椅打开成长空间。** 公司收购格拉默后, 在管理层和组织架构调整、全面推行降本措施、调整产能布局、拓展格拉默中国区业务等多方面持续推进格拉默的整合工作, 后续随着整合工作的推进, 格拉默盈利能力将稳步提升。此外, 公司目前正大力布局乘用车座椅总成业务, 公司在成本控制、服务响应等方面相比外资座椅企业有着较大的优势。当前, 公司已经累计获得了多个新能源汽车座椅定点, 并在今年上半年实现了乘用车座椅的正式量产。随着后续各主机厂陆续完成验厂, 公司乘用车座椅新定点可期, 长期看好公司在乘用车座椅市场的份额提升。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司乘用车座椅新业务开拓初期存在亏损, 我们将公司 2023-2025 年的归母净利润从 3.52 亿/7.32 亿/10.88 亿调整至 3.01 亿/7.13 亿/11.14 亿, 对应的 EPS 分别为 0.26 元、0.62 元、0.97 元, 市盈率分别为 55.58 倍、23.46 倍、15.01 倍, 考虑到公司正大力开拓乘用车座椅业务, 成长空间广阔, 因此维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游整车销量不及预期; 新业务拓展不及预期; 海外整合不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.53
一年最低/最高价	10.38/17.60
市净率(倍)	4.30
流通 A 股市值(百万元)	16,717.96
总市值(百万元)	16,717.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.38
资产负债率(% ,LF)	75.02
总股本(百万股)	1,150.58
流通 A 股(百万股)	1,150.58

相关研究

《继峰股份(603997): 2023 年半年度业绩快报点评: 2023H1 业绩同比扭亏, 看好公司长期发展》

2023-08-15

《继峰股份(603997): 2023 年半年度业绩预告点评: 2023H1 业绩同比扭亏为盈, 看好公司长期成长》

2023-07-17

继峰股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,877	7,729	8,967	10,370	营业总收入	17,967	20,640	23,518	27,249
货币资金及交易性金融资产	1,163	1,373	1,729	2,109	营业成本(含金融类)	15,616	17,649	19,824	22,654
经营性应收款项	3,119	3,394	3,971	4,537	税金及附加	48	52	59	68
存货	1,825	2,087	2,331	2,671	销售费用	262	299	334	381
合同资产	416	513	565	666	管理费用	1,368	1,579	1,787	2,057
其他流动资产	353	361	372	387	研发费用	376	433	470	545
非流动资产	8,577	9,383	9,744	10,177	财务费用	200	310	235	272
长期股权投资	11	13	14	16	加:其他收益	23	15	17	19
固定资产及使用权资产	4,048	4,383	4,556	4,775	投资净收益	3	5	5	5
在建工程	434	664	870	1,088	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,118	1,128	1,107	1,101	减值损失	(1,576)	(10)	(10)	(10)
商誉	1,662	1,662	1,662	1,662	资产处置收益	(5)	(5)	(5)	(5)
长期待摊费用	33	33	33	33	营业利润	(1,444)	344	820	1,284
其他非流动资产	1,271	1,501	1,501	1,501	营业外净收支	9	4	4	4
资产总计	15,454	17,112	18,711	20,547	利润总额	(1,435)	348	824	1,288
流动负债	6,884	7,731	8,561	9,202	减:所得税	28	28	66	103
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,659	3,205	3,368	3,364	净利润	(1,463)	320	758	1,185
经营性应付款项	2,882	3,057	3,547	3,989	减:少数股东损益	(45)	19	45	71
合同负债	103	98	123	136	归属母公司净利润	(1,417)	301	713	1,114
其他流动负债	1,240	1,371	1,523	1,713	每股收益-最新股本摊薄(元)	(1.23)	0.26	0.62	0.97
非流动负债	4,794	4,868	4,868	4,868	EBIT	281	657	1,059	1,561
长期借款	2,557	2,557	2,557	2,557	EBITDA	1,047	1,119	1,750	2,173
应付债券	433	433	433	433	毛利率(%)	13.09	14.49	15.71	16.86
租赁负债	465	465	465	465	归母净利率(%)	(7.89)	1.46	3.03	4.09
其他非流动负债	1,339	1,413	1,413	1,413	收入增长率(%)	6.74	14.88	13.94	15.86
负债合计	11,678	12,598	13,428	14,070	归母净利润增长率(%)	(1,221.60)	121.22	136.98	56.28
归属母公司股东权益	3,455	4,175	4,898	6,022					
少数股东权益	320	339	384	455					
所有者权益合计	3,775	4,514	5,282	6,477					
负债和股东权益	15,454	17,112	18,711	20,547					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,052	428	1,240	1,425	每股净资产(元)	3.10	3.63	4.26	5.24
投资活动现金流	(824)	(1,235)	(1,047)	(1,041)	最新发行在外股份(百万股)	1,151	1,151	1,151	1,151
筹资活动现金流	(398)	905	163	(4)	ROIC(%)	2.75	5.74	8.37	11.30
现金净增加额	(243)	210	356	381	ROE-摊薄(%)	(41.02)	7.20	14.55	18.50
折旧和摊销	766	462	691	612	资产负债率(%)	75.57	73.62	71.77	68.48
资本开支	(833)	(1,073)	(1,050)	(1,044)	P/E (现价&最新股本摊薄)	-	55.58	23.46	15.01
营运资本变动	(18)	(346)	(215)	(378)	P/B (现价)	4.68	4.00	3.41	2.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>