

继峰股份 (603997) \ 汽车

乘用车座椅国产替代再获定点支撑

事件:

11月26日, 公司发布公告称: 公司于近期收到某新能源主机厂的《定点通知确认函》, 公司将为该客户开发、生产前后排座椅总成产品。

➤ 乘用车座椅已斩获3个主机厂定点

本次定点是公司继21年10月、22年7月获得第一个和第二个乘用车座椅定点后拿到的第三个乘用车座椅项目, 根据公告内容, 本项目预计从24年7月开始, 项目生命周期5年, 预计生命周期总金额为18-25亿元。不到一年半的时间拿到三个定点展现了继峰在乘用车座椅领域国产替代的决心、领先的座椅团队技术实力和出色的商务能力, 我们预计乘用车座椅业务将对公司23年及以后年份经营业绩产生积极影响。

➤ 乘用车座椅具备广阔国产替代空间

根据我们测算, 22年国内乘用车座椅市场规模将达到938亿元, 预计25年达到1121亿元, 22-25年CAGR为6.12%。竞争格局方面, 国内乘用车座椅市场由外资垄断, 20年国内座椅市场CR5为70%, 前五均为外资或合资座椅企业, 继峰在乘用车座椅领域的第一个定点预计将在23年上半年实现量产, 继峰的国产替代进程即将开始。

➤ 品牌力提升加速定点落地

我们认为以下三个因素将驱动继峰拿到更多定点: 1) 收购格拉默后, 凭借良好的产品口碑与扎实的技术组建了出色的乘用车座椅团队; 2) 通过新势力进入乘用车座椅领域初步取得市场认可, 自主品牌对国内座椅总成供应商持更开放态度; 3) 继峰作为民营企业具备较好的成本管控能力, 可以提供更具性价比的产品, 同时还具备出色的商务谈判能力。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计2022-24年公司收入分别为172.38/190.37/216.99亿元(原值为172.38/187.57/230.89亿元), 同比增长2.41%/10.44%/13.98%; 归母净利润分别为0.82/3.06/6.95亿元(原值为0.82/2.87/7.30亿元), 同比增长-35.32%/274.84%/126.70%; EPS分别为0.07/0.27/0.62元/股(原值为0.07/0.26/0.65元/股)。考虑到公司进入乘用车座椅总成领域打开千亿级国产替代空间, 维持目标价15.6元, 同时维持“买入”评级。

风险提示: 疫情反复等因素造成汽车销量下滑; 原材料价格持续处于高位; 乘用车座椅业务拓展不及预期; 格拉默盈利能力释放不及预期。

投资评级:

行业:

汽车零部件

投资建议:

买入(维持评级)

当前价格:

12.86元

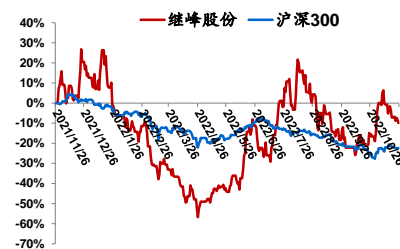
目标价格:

15.60元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1,117/881
流通A股市值(百万元)	11,327
每股净资产(元)	4.19
资产负债率(%)	68.96
一年内最高/最低(元)	19.40/5.98

股价相对走势



分析师: 贺朝晖

执业证书编号: S0590521100002

邮箱: hezh@glsc.com.cn

联系人: 黄程保

邮箱: huangcb@glsc.com.cn

相关报告

1、《智能座舱: 自主品牌崛起, 国内 Tier1 有望直接受益》 2022.10.31

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	15733	16832	17238	19037	21699
增长率(%)	-12.60%	6.99%	2.41%	10.44%	13.98%
EBITDA(百万元)	688	1014	738	1076	1591
归母净利润(百万)	-258	126	82	306	695
增长率(%)	-186.74%	148.94%	-35.32%	274.84%	126.70%
EPS(元/股)	-0.23	0.11	0.07	0.27	0.62
市盈率(P/E)	-56	114	176	47	21
市净率(P/B)	3.3	3.1	3.1	3.0	2.9
EV/EBITDA	20.5	23.2	27.4	18.9	12.9

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2022 年 11 月 25 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695