

继峰股份 (603997)

2023年一季报点评: Q1 业绩符合预期, 看好公司长期成长

买入 (维持)

2023年04月28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	19,464	22,238	25,772
同比	7%	8%	14%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	-1,417	352	732	1,088
同比	-1222%	125%	108%	49%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	-1.26	0.31	0.65	0.97
P/E (现价&最新股本摊薄)	-	41.45	19.92	13.41

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023 年一季度报告, 2023 年一季度公司实现营业收入 51.11 亿元, 同比增长 21.57%, 环比增长 3.62%; 实现归母净利润 0.60 亿元, 同环比均实现扭亏为盈; 实现扣非后的归母净利润 0.65 亿元, 同环比均实现扭亏为盈。公司 2023 年一季度业绩整体符合我们的预期。
- **公司营收稳定增长, Q1 毛利率环比略有下滑。** 营收端, 公司 2023Q1 实现营业收入 51.11 亿元, 同比增长 21.57%, 环比增长 3.62%。分地区来看, 2023Q1 格拉默欧洲区营收 3.29 亿欧元, 同比增长 13.39%, 环比增长 16.49%; 格拉默美洲区营收 1.60 亿欧元, 同比增长 3.50%, 环比下降 11.44%; 格拉默亚太区营收 1.17 亿欧元, 同比增长 31.76%, 环比微降 2.89%。毛利率方面, 公司 2023Q1 综合毛利率为 13.89%, 同比提升 1.70 个百分点, 环比下降 1.47 个百分点。期间费用方面, 公司 2023Q1 期间费用为 12.40%, 整体稳定, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.35%、7.51%、1.69% 和 1.85%。归母净利润方面, 公司 2023Q1 归母净利润为 0.60 亿元, 同环比均实现扭亏, 对应的归母净利率为 1.17%。
- **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 5 个新能源汽车座椅定点, 座椅工厂进度不断推进。随着各主机厂完成验厂, 公司乘用车座椅后续新定点可期, 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:** 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.52 亿、7.32 亿、10.88 亿的预测, 对应的 EPS 分别为 0.31 元、0.65 元、0.97 元, 2023-2025 年市盈率分别为 41.45 倍、19.92 倍、13.41 倍, 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)	12.95
一年最低/最高价	6.79/17.97
市净率(倍)	4.01
流通 A 股市值(百万元)	14,584.75
总市值(百万元)	14,584.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.23
资产负债率(% ,LF)	74.63
总股本(百万股)	1,126.24
流通 A 股(百万股)	1,126.24

相关研究

《继峰股份(603997): 2022 年年报点评: 减值计提拖累业绩, 看好公司长期成长》

2023-03-31

《继峰股份(603997): 座椅项目再下一城, 国产替代持续推进》

2023-03-02

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	6,867	8,906	10,272	营业总收入	17,967	19,464	22,238	25,772
货币资金及交易性金融资产	1,163	874	1,756	2,386	营业成本(含金融类)	15,616	16,674	18,664	21,351
经营性应收款项	3,119	3,214	3,947	4,338	税金及附加	48	51	58	67
存货	1,825	1,938	2,292	2,537	销售费用	262	282	322	374
合同资产	416	484	534	630	管理费用	1,368	1,450	1,657	1,920
其他流动资产	353	356	377	380	研发费用	376	409	467	541
非流动资产	8,577	8,658	8,658	8,722	财务费用	200	195	200	206
长期股权投资	11	13	14	16	加:其他收益	23	18	20	22
固定资产及使用权资产	4,048	4,160	4,109	4,163	投资净收益	3	5	5	5
在建工程	434	565	722	867	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,118	954	846	710	减值损失	-1,576	-15	-15	-15
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	412	880	1,325
其他非流动资产	1,271	1,271	1,271	1,271	营业外净收支	9	4	4	4
资产总计	15,454	15,524	17,563	18,993	利润总额	-1,435	416	884	1,329
流动负债	6,884	6,558	7,768	7,961	减:所得税	28	33	71	106
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,659	2,489	2,651	2,648	净利润	-1,463	382	813	1,222
经营性应付款项	2,882	2,672	3,557	3,563	减:少数股东损益	-45	31	81	134
合同负债	103	91	112	123	归属母公司净利润	-1,417	352	732	1,088
其他流动负债	1,240	1,306	1,448	1,628	每股收益-最新股本摊薄(元)	-1.26	0.31	0.65	0.97
非流动负债	4,794	4,794	4,794	4,794	EBIT	281	621	1,095	1,546
长期借款	2,557	2,557	2,557	2,557	EBITDA	1,047	1,060	1,748	2,118
应付债券	433	433	433	433	毛利率(%)	13.09	14.33	16.07	17.15
租赁负债	465	465	465	465	归母净利率(%)	-7.89	1.81	3.29	4.22
其他非流动负债	1,339	1,339	1,339	1,339	收入增长率(%)	6.74	8.33	14.25	15.89
负债合计	11,678	11,352	12,562	12,755	归母净利润增长率(%)	-1,221.60	124.82	108.09	48.60
归属母公司股东权益	3,455	3,822	4,569	5,672					
少数股东权益	320	350	432	566					
所有者权益合计	3,775	4,173	5,001	6,238					
负债和股东权益	15,454	15,524	17,563	18,993					

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	397	1,368	1,266	每股净资产(元)	3.10	3.40	4.07	5.04
投资活动现金流	-824	-515	-649	-632	最新发行在外股份(百万股)	1,126	1,126	1,126	1,126
筹资活动现金流	-398	-171	163	-4	ROIC(%)	2.75	5.71	9.50	12.13
现金净增加额	-243	-289	882	630	ROE-摊薄(%)	-41.02	9.20	16.02	19.18
折旧和摊销	766	439	653	572	资产负债率(%)	75.57	73.12	71.53	67.15
资本开支	-833	-518	-652	-635	P/E (现价&最新股本摊薄)	-	41.45	19.92	13.41
营运资本变动	-18	-435	-109	-540	P/B (现价)	4.17	3.81	3.19	2.57

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

