公司研究

公司信息更新报告

开源证券 证券研究报告

万丰奥威（002085.SZ）

2023 年 01 月 30 日

“双引擎”驱动，2022 年全年业绩显著改善

——公司信息更新报告

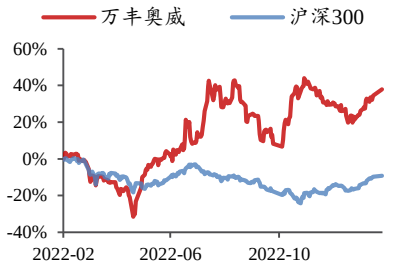
投资评级：增持（维持）

邓健全（分析师）
dengjianquan@kysec.cn
证书编号：S0790521040001

赵悦媛（分析师）
zhaoyueyuan@kysec.cn
证书编号：S0790522070005

日期	2023/1/30
当前股价(元)	6.77
一年最高最低(元)	7.28/3.24
总市值(亿元)	144.98
流通市值(亿元)	144.98
总股本(亿股)	21.42
流通股本(亿股)	21.42
近 3 个月换手率(%)	50.82

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022Q3 盈利能力持续改善，汽车金属部件轻量化业务快速增长—公司信息更新报告》-2022.10.23

《“双引擎”驱动，2022H1 业绩同比快速改善—公司信息更新报告》-2022.7.14

● 公司预计 2022 年全年实现归母净利润 7.8~8.8 亿元，同比增长 134%~164%

2023 年 1 月 30 日，公司发布 2022 年年度业绩预告，公司预计 2022 年全年实现归母净利润 7.8~8.8 亿元，同比增长 134.0%~164.0%；预计 2022 年实现扣非净利润 7.1~8.1 亿元，同比增长 259.2%~310.1%；预计 2022Q4 单季度归母净利润为 1.9~2.9 亿元，同比增长 90.4%~192.6%，整体业绩符合我们预期。考虑到公司轻量化、通航业务开拓顺利，降本增效助力公司经营水平持续改善，我们上调此前盈利预测，预计公司 2022-2024 年公司归母净利润为 8.27（+0.38）/10.31（+0.23）/12.42（+0.47）亿元，EPS 为 0.38（+0.02）/0.47（+0.01）/0.57（+0.02）元/股，对应当前股价 PE 为 17.9/14.4/11.9 倍，公司产品结构持续优化，盈利能力稳步提升，维持“增持”评级。

● 汽车轻量化与通航业务双轮驱动，降本增效助力全年业绩显著改善

据公司公告披露，报告期内公司汽车金属部件轻量化业务不断优化市场结构，快速反应和满足下游客户需求，充分发挥镁、铝合金轻量化技术应用优势，提升客户配套量尤其新能源汽车轻量化部件配套供应；通航飞机制造业务订单良好，经营稳健。另一方面公司不断强化产品价格管控，优化价格结算联动机制；同时推进大宗物资采购管控，通过工艺改进、技术创新，以降本提效，提升整体业务盈利能力。

● 按照谨慎性原则计提商誉减值 0.38 亿元，2023 年轻装上阵成长可期

据公司公告披露，公司结合行业发展及企业经营情况，判断收购上海达克罗涂复工业有限公司所形成的商誉出现减值迹象。按照谨慎性原则，公司预计计提商誉减值约 0.38 亿元，一定程度上影响了 2022 年公司业绩水平。剔除上述商誉减值因素，综合全年经营情况，公司预计归属于上市公司股东的净利润为 8.2~9.2 亿元，同比增长 145.4%到 175.4%。

● 风险提示：海内外汽车需求不及预期、疫情反复、公司新项目推进不及预期、原材料价格大幅度上涨等。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	10,699	12,436	16,851	19,831	23,293
YOY(%)	-15.3	16.2	35.5	17.7	17.5
归母净利润(百万元)	566	333	827	1,031	1,242
YOY(%)	-36.8	-41.1	148.1	24.6	20.5
毛利率(%)	20.2	16.1	19.1	19.5	19.8
净利率(%)	7.1	4.3	7.2	7.5	7.8
ROE(%)	10.2	7.3	14.3	15.3	15.8
EPS(摊薄/元)	0.26	0.15	0.38	0.47	0.57
P/E(倍)	26.2	44.4	17.9	14.4	11.9
P/B(倍)	2.8	2.9	2.5	2.2	1.9

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
流动资产	7008	7702	6652	6887	8765
现金	1675	1321	1790	2107	2475
应收票据及应收账款	2315	2833	0	0	0
其他应收款	68	75	119	110	159
预付账款	156	273	309	376	429
存货	2310	2568	3802	3663	5071
其他流动资产	483	631	631	631	631
非流动资产	9130	8687	9987	10723	11520
长期投资	1	0	0	-0	-0
固定资产	4872	4504	5737	6311	6961
无形资产	1736	1679	1765	1883	2000
其他非流动资产	2521	2504	2485	2529	2558
资产总计	16138	16389	16639	17610	20285
流动负债	6634	7463	6558	6405	7558
短期借款	3544	4160	4662	4475	5398
应付票据及应付账款	1128	1218	0	0	0
其他流动负债	1961	2084	1896	1930	2160
非流动负债	1995	1673	1617	1468	1292
长期借款	1179	1017	961	812	636
其他非流动负债	816	656	656	656	656
负债合计	8629	9136	8176	7873	8849
少数股东权益	2155	2147	2531	2994	3561
股本	2187	2187	2187	2187	2187
资本公积	0	0	0	0	0
留存收益	3780	3890	4774	6023	7460
归属母公司股东权益	5354	5106	5933	6743	7875
负债和股东权益	16138	16389	16639	17610	20285

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1736	817	2697	2616	1706
净利润	765	532	1211	1494	1809
折旧摊销	783	765	759	797	944
财务费用	269	247	264	240	266
投资损失	-1	-15	-24	-11	-13
营运资金变动	-10	-672	494	115	-1272
其他经营现金流	-71	-39	-7	-19	-28
投资活动现金流	1075	-459	-2043	-1524	-1731
资本支出	471	495	2059	1533	1742
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1545	35	16	8	10
筹资活动现金流	-2831	-516	-686	-588	-530
短期借款	474	616	502	-187	922
长期借款	14	-162	-56	-150	-176
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1691	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1628	-970	-1132	-251	-1276
现金净增加额	-14	-326	-33	504	-555

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	10699	12436	16851	19831	23293
营业成本	8539	10435	13627	15969	18684
营业税金及附加	54	51	82	95	110
营业费用	203	200	286	357	396
管理费用	591	646	876	1031	1258
研发费用	337	413	556	674	769
财务费用	269	247	264	240	266
资产减值损失	-10	-42	0	0	0
其他收益	105	92	96	96	97
公允价值变动收益	2	-2	-0	0	0
投资净收益	1	15	24	11	13
资产处置收益	1	0	-8	-2	-2
营业利润	796	493	1287	1590	1949
营业外收入	43	118	122	113	99
营业外支出	10	6	10	8	9
利润总额	829	605	1400	1695	2039
所得税	64	73	189	202	231
净利润	765	532	1211	1494	1809
少数股东损益	199	198	383	463	567
归属母公司净利润	566	333	827	1031	1242
EBITDA	1855	1650	2412	2740	3238
EPS(元)	0.26	0.15	0.38	0.47	0.57

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-15.3	16.2	35.5	17.7	17.5
营业利润(%)	-24.2	-38.0	160.9	23.5	22.5
归属于母公司净利润(%)	-36.8	-41.1	148.1	24.6	20.5
获利能力					
毛利率(%)	20.2	16.1	19.1	19.5	19.8
净利率(%)	7.1	4.3	7.2	7.5	7.8
ROE(%)	10.2	7.3	14.3	15.3	15.8
ROIC(%)	9.0	7.0	11.9	13.7	14.1
偿债能力					
资产负债率(%)	53.5	55.7	49.1	44.7	43.6
净负债比率(%)	53.0	64.2	50.4	37.4	35.3
流动比率	1.1	1.0	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.7	0.6	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.8	1.0	1.2	1.2
应收账款周转率	4.4	4.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	8.3	10.8	27.3	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.15	0.38	0.47	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	0.37	1.23	1.20	0.78
每股净资产(最新摊薄)	2.45	2.33	2.71	3.08	3.60
估值比率					
P/E	26.2	44.4	17.9	14.4	11.9
P/B	2.8	2.9	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	11.3	13.1	9.0	7.8	6.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

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