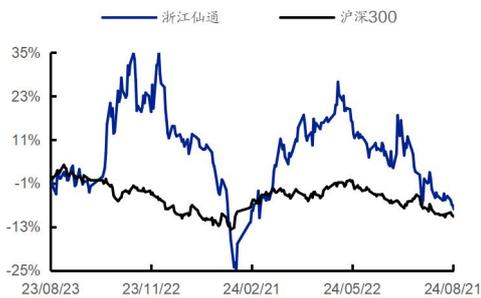


研究所：
 证券分析师：戴畅 S0350523120004
 daic@ghzq.com.cn
 联系人：吴铭杰 S0350124030004
 wumj@ghzq.com.cn

2024年H1归母净利润同比高增70%，新能源车项目加码持续贡献业绩弹性

——浙江仙通（603239）2024年中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
浙江仙通	-9.5%	-21.0%	-10.3%
沪深300	-5.7%	-10.1%	-11.8%

市场数据

市场数据	2024/08/22
当前价格(元)	12.17
52周价格区间(元)	9.64-19.00
总市值(百万)	3,294.66
流通市值(百万)	3,294.66
总股本(万股)	27,072.00
流通股本(万股)	27,072.00
日均成交额(百万)	14.17
近一月换手(%)	0.71

相关报告

《浙江仙通（603239）2023年年报&2024年Q1季报点评报告：2024年Q1归母净利润同比+71%，新能源车项目放量&盈利能力提升持续贡献利润弹性（增持）*汽车零部件*戴畅》——2024-04-18

事件：

2024年8月22日，浙江仙通发布2024年中报：2024年H1公司实现营收5.55亿元，同比+21.7%；归母净利润0.91亿元，同比+70%；扣非后归母净利润0.9亿元，同比+72.8%。其中2024Q2实现营收2.85亿元，同比+22.9%；归母净利润0.39亿元，同比+68.6%；扣非后归母净利润0.39亿元，同比+75.8%。

投资要点：

- 2024年H1营收稳步增长，新能源车项目放量。** 2024年H1公司实现营收5.55亿元，同比+21.7%，稳步增长，主要得益于公司核心客户吉利、奇瑞等在市场上表现较佳，叠加新能源汽车项目不断投产，其中极氪007、智界S7等无边框密封条车型进入量产，极氪001持续保持增长，2024年H1公司新能源汽车占营收比例约15.3%（同比+5pct）。
- 2024年H1归母净利润高速增长，盈利能力进入上行通道。** 2024年H1公司实现归母净利润0.91亿元，同比+70%；毛利率31.14%，同比+3.37pct，净利率16.47%，同比+4.68pct。受益于公司营收大幅增长、新项目的持续放量、成本控制加强、管理优化，固定费用率下降等多重正向因素影响，公司固定费用率持续改善，盈利能力进入上行通道。
- 新能源车项目不断加码，持续贡献业绩弹性。** 根据公司2024年半年报，公司持续加大新项目的获取力度，2024年H1获取的项目总数已经达到2023年全年承接项目数量的1.2倍以上，且大部分为新能源汽车项目。我们认为在新能源化背景下，公司通过加大产品研发、严格控制成本等多种方式提高客户认可，积极开拓新的优质客户，新能源项目不断加码，未来有望持续为公司业绩贡献增量。
- 盈利预测和投资评级** 考虑到公司未来新能源项目有望快速放量，盈利能力进入上行通道，我们预计公司2024-2026年实现营业总收入13.33、15.95、18.20亿元，同比增速为25%、20%、14%；

实现归母净利润 2.31、2.90、3.39 亿元，同比增速为 53%、25%、17%；EPS 为 0.85、1.07、1.25 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 14、11、10 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示** 原材料价格持续上涨；销量不及预期；新客户拓展不及预期；新工厂产能爬坡不及预期；国产替代不及预期；新品研发进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1066	1333	1595	1820
增长率(%)	14	25	20	14
归母净利润（百万元）	151	231	290	339
增长率(%)	20	53	25	17
摊薄每股收益（元）	0.56	0.85	1.07	1.25
ROE(%)	14	19	21	22
P/E	27.27	14.24	11.35	9.71
P/B	3.85	2.73	2.39	2.09
P/S	3.88	2.47	2.07	1.81
EV/EBITDA	17.84	9.54	7.50	6.11

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：浙江仙通盈利预测表

证券代码:	603239		股价:	12.17	投资评级:	增持 (维持)		日期:	2024/08/22
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	14%	19%	21%	22%	EPS	0.56	0.85	1.07	1.25
毛利率	29%	34%	35%	36%	BVPS	3.96	4.46	5.08	5.82
期间费率	9%	10%	10%	10%	估值				
销售净利率	14%	17%	18%	19%	P/E	27.27	14.24	11.35	9.71
成长能力					P/B	3.85	2.73	2.39	2.09
收入增长率	14%	25%	20%	14%	P/S	3.88	2.47	2.07	1.81
利润增长率	20%	53%	25%	17%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.79	0.88	0.93	0.93	营业收入	1066	1333	1595	1820
应收账款周转率	2.89	3.34	3.88	4.20	营业成本	753	875	1032	1167
存货周转率	4.02	4.04	4.07	4.07	营业税金及附加	9	13	16	18
偿债能力					销售费用	46	57	69	78
资产负债率	25%	25%	25%	25%	管理费用	49	67	80	91
流动比	2.65	2.71	2.85	2.88	财务费用	2	3	3	4
速动比	1.98	2.07	2.19	2.26	其他费用/(-收入)	44	56	67	76
					营业利润	170	263	330	386
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	0	0	0	0
现金及现金等价物	150	238	352	509	利润总额	170	263	330	386
应收款项	393	419	428	459	所得税费用	19	32	40	46
存货净额	198	236	272	302	净利润	151	231	290	339
其他流动资产	159	145	172	196	少数股东损益	0	0	0	0
流动资产合计	899	1037	1224	1467	归属于母公司净利润	151	231	290	339
固定资产	433	458	480	506					
在建工程	56	66	76	86	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	42	46	46	45	经营活动现金流	187	261	328	405
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	151	231	290	339
资产总计	1430	1609	1826	2104	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	55	60	65	74
应付款项	278	314	351	415	公允价值变动	-1	-1	-1	-1
合同负债	4	2	3	4	营运资金变动	-30	-39	-34	-16
其他流动负债	58	66	75	89	投资活动现金流	-28	-76	-95	-108
流动负债合计	339	383	430	509	资本支出	-49	-96	-97	-110
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	20	0	0	0
其他长期负债	18	20	20	20	其他	1	20	2	2
长期负债合计	18	20	20	20	筹资活动现金流	-87	-98	-120	-140
负债合计	357	403	450	529	债务融资	0	0	0	0
股本	271	271	271	271	权益融资	0	0	0	0
股东权益	1073	1206	1376	1576	其它	-87	-98	-120	-140
负债和股东权益总计	1430	1609	1826	2104	现金净增加额	72	87	113	156

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。