

威唐工业(300707)

报告日期: 2023 年 01 月 12 日

收购海外模具公司，形成优势互补；业务扩张营收有望高增长

——威唐工业点评报告

事件

11 月 21 日，公司通过德国的全资孙公司 VTGG 收购了 EWG、EVG、EVBG 三家公司的所有有限合伙权益。通过本次交易，公司已成为全球大型 A 类汽车覆盖件冲压模具供应链体系的关键一环。

投资要点

收购的标的公司业务为大型汽车冲压模具，具有全球知名客户

标的公司的主要产品为大型 A 类汽车覆盖件冲压模具。在以往经营过程中，标的公司积累了一批全球知名客户，客户群体涵盖欧洲主流汽车主机厂及一级供应商。公司收购标的公司有利于实现资源与产品的对接，标的公司业务能够与公司形成优势互补，利于公司长远发展目标。

冲压件/电池箱体业务增长动能强劲

1、冲压件：保持高速增长，发展前景广阔。1) 冲压件主要客户销量快速增长，近期主要客户进一步采取了降价策略提振未来销量。2) 销售团队不断强化，新客户不断开拓。

2、电池箱体业务：已批量生产。1) 公司主要采用铝挤压型材+FSW 焊接工艺，使电池箱体达到更高强度和压溃性能。2) 目前在手订单包括 VINFEST 电池箱体项目及集中式储能用电池箱体总成项目等，其中电池箱体业务已批量生产。3) 积极拓展储能电池箱体业务。4) 积极拓展现有业务新客户。

3、传统冲压模具：主要面向海外客户。1) 新能源车型数量大幅增长，对模具需求上升。2) 海外业务毛利率较高，客户愿意支付模具设计费用。3) 海运费下跌，公司盈利有望改善。

盈利预测

预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 7.61/10.87/20.36 亿元，同比分别为 +5.44%/+42.88%/+87.38%。归母净利润分别为 0.61/1.01/2.11 亿元，同比分别为 +25.42%/+65.22%/+109.25%。对应 PE 分别为 40X/24X/12X。维持“买入”评级。

风险提示

冲压件扩产进度不及预期、竞争格局变差及技术迭代风险、电池箱体新签订单不及预期

投资评级：买入(维持)

分析师：施毅

执业证书号：S1230522100002

shiyi@stocke.com.cn

分析师：张杨

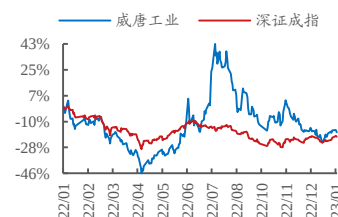
执业证书号：S1230522050001

zhangyang01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 15.62
总市值(百万元)	2,452.20
总股本(百万股)	156.99

股票走势图



相关报告

- 《浙商机械【威唐工业】业绩符合预期；盈利向好，产能扩张业绩有望提速》2022.02.23
- 《浙商机械【威唐工业】拟在上海新建产能，新能源汽车冲压件将大幅扩产 20220206》2022.02.06
- 《浙商机械【威唐工业】业绩拐点向上，新能源汽车冲压件大幅增长》2022.01.15

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	721.40	760.63	1086.77	2036.35
(+/-) (%)	30.07%	5.44%	42.88%	87.38%
归母净利润	48.77	61.16	101.05	211.45
(+/-) (%)	53.44%	25.42%	65.22%	109.25%
每股收益(元)	0.31	0.39	0.64	1.35
P/E	50.30	40.10	24.27	11.60

资料来源: wind、浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	782	949	1220	1856
现金	335	311	404	485
交易性金融资产	0	140	182	218
应收账款	246	307	327	613
其它应收款	1	2	3	5
预付账款	9	11	14	27
存货	182	172	283	501
其他	8	6	7	7
非流动资产	487	584	705	931
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	30	48	57	69
固定资产	236	286	325	390
无形资产	53	57	61	62
在建工程	86	133	186	309
其他	81	61	76	101
资产总计	1269	1532	1925	2788
流动负债	192	394	643	991
短期借款	30	153	319	350
应付款项	93	117	196	440
预收账款	0	37	18	44
其他	69	88	110	156
非流动负债	305	313	372	707
长期借款	10	10	10	10
其他	295	303	362	697
负债合计	497	707	1014	1698
少数股东权益	8	8	7	6
归属母公司股东权益	764	818	903	1083
负债和股东权益	1269	1532	1925	2788

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	(1)	158	93	57
净利润	48	61	100	210
折旧摊销	39	22	27	32
财务费用	11	22	33	44
投资损失	(0)	(0)	(0)	(0)
营运资金变动	(93)	25	54	12
其它	(7)	28	(122)	(242)
投资活动现金流	(143)	(280)	(175)	(269)
资本支出	(77)	(114)	(113)	(214)
长期投资	(30)	(17)	(10)	(11)
其他	(36)	(149)	(53)	(44)
筹资活动现金流	(0)	98	176	293
短期借款	(0)	123	167	31
长期借款	0	0	0	0
其他	0	(25)	9	262
现金净增加额	(144)	(24)	93	81

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	721	761	1087	2036
营业成本	539	575	803	1517
营业税金及附加	5	5	9	15
营业费用	27	19	27	51
管理费用	51	46	65	102
研发费用	32	23	33	61
财务费用	11	22	33	44
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	3	3	3	3
营业利润	57	72	118	247
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	57	72	118	247
所得税	9	11	18	37
净利润	48	61	100	210
少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)
归属母公司净利润	49	61	101	211
EBITDA	94	109	168	315
EPS (最新摊薄)	0.31	0.39	0.64	1.35

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	30.07%	5.44%	42.88%	87.38%
营业利润	54.32%	25.12%	64.98%	109.31%
归属母公司净利润	53.44%	25.42%	65.22%	109.25%
获利能力				
毛利率	25.28%	24.41%	26.08%	25.50%
净利率	6.71%	8.01%	9.24%	10.32%
ROE	6.52%	7.66%	11.64%	21.15%
ROIC	5.60%	7.45%	9.69%	16.52%
偿债能力				
资产负债率	39.18%	46.11%	52.70%	60.92%
净负债比率	10.67%	23.62%	33.05%	21.67%
流动比率	4.07	2.41	1.90	1.87
速动比率	3.12	1.97	1.46	1.37
营运能力				
总资产周转率	0.58	0.54	0.63	0.86
应收账款周转率	3.47	2.77	3.45	4.35
应付账款周转率	6.94	5.52	5.22	4.82
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.39	0.64	1.35
每股经营现金	-0.01	1.01	0.59	0.36
每股净资产	4.86	5.21	5.75	6.90
估值比率				
P/E	50.30	40.10	24.27	11.60
P/B	3.21	3.00	2.72	2.26
EV/EBITDA	31.45	20.02	13.13	6.75

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>