

文灿股份 (603348)

2024 年半年度报告点评：2024Q2 业绩符合预期，核心客户加速放量

2024 年 08 月 21 日

买入 (维持)

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

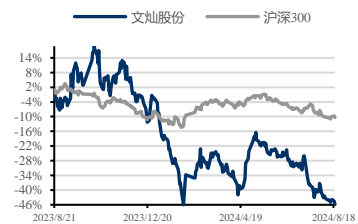
执业证书：S0600522050001  
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	5230	5101	6731	8568	10517
同比 (%)	27.18	(2.45)	31.94	27.30	22.74
归母净利润 (百万元)	237.58	50.43	281.56	489.42	676.44
同比 (%)	144.50	(78.77)	458.29	73.82	38.21
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.77	0.16	0.91	1.59	2.19
P/E (现价&最新摊薄)	27.83	131.12	23.49	13.51	9.78

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年公司实现营业收入 30.76 亿元，同比增长 20.07%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比增长 488.19%。其中，2024Q2 单季度公司实现营业收入 15.96 亿元，同比增长 23.75%，环比增长 7.81%；实现归母净利润 0.20 亿元，同比增长 73.75%，环比下降 68.16%。公司 2024Q2 业绩整体符合我们的预期。
- **2024Q2 业绩符合预期，北美经营静待改善。**收入端，公司 2024Q2 实现营业收入 15.96 亿元，同比增长 23.75%，环比增长 7.81%。从主要客户 2024Q2 销量表现来看：1、赛力斯问界批发 9.88 万辆，环比增长 18.61%，其中问界 M9 批发 4.82 万辆，环比大幅增长 350.47%；2、蔚来汽车批发 5.74 万辆，环比增长 90.70%。毛利率方面，公司 2024Q2 单季度综合毛利率为 13.94%，环比下降 2.70 个百分点，预计主要系铝价二季度上涨+墨西哥新工厂拖累所致。费用率方面，公司 2024Q2 单季度期间费用率为 11.05%，环比提升 0.91 个百分点；其中，销售费用率 1.42%，环比提升 0.31 个百分点，财务费用率 2.66%，环比提升 1.25 个百分点。净利润方面，公司 2024Q2 单季度实现归母净利润 0.20 亿元，同比增长 73.75%，环比下降 68.16%；对应归母净利率 1.24%，环比下降 2.96 个百分点。分经营主体来看，文灿本部 2024H1 实现营收 16.58 亿元，实现净利润 0.75 亿元；百炼 2024H1 实现营收 14.18 亿元，实现净利润 0.07 亿元。
- **深耕大型一体化车身结构件，核心客户放量带动公司成长。**车身结构件产品集成了材料、模具、设备、工艺等多项技术能力，产品壁垒较高。公司布局高真空压铸技术多年，为车身结构件产品积累了丰富的经验技术。公司自 2020 年下半年开始布局大型一体化车身体件产品，先后与客户开发了多个大型一体化车身体件产品并实现量产。当前，公司持续获得车身结构件领域的项目定点，后续随着赛力斯、蔚来、理想等核心客户的持续放量，公司有望跟随客户实现快速发展。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司海外经营改善节奏+新项目放量节奏等因素，我们将公司 2024-2026 年归母净利润的预测调整为 2.82 亿元、4.89 亿元、6.76 亿元（前值为 4.01 亿元、5.83 亿元、6.85 亿元），对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.91 元、1.59 元、2.19 元（前值为 1.52 元、2.21 元、2.60 元），市盈率分别为 23.49 倍、13.51 倍、9.78 倍，考虑到公司大型一体化结构件发展空间广阔，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游乘用车需求复苏不及预期，一体化压铸需求不及预期，铝价上涨超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.45
一年最低/最高价	20.40/49.00
市净率(倍)	1.78
流通 A 股市值(百万元)	5,664.31
总市值(百万元)	6,612.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.07
资产负债率(% ,LF)	60.50
总股本(百万股)	308.28
流通 A 股(百万股)	264.07

相关研究

- 《文灿股份(603348)：核心客户放量明显，海外业务经营向好》  
2024-05-04
- 《文灿股份(603348)：2023 年三季度报点评：Q3 业绩符合预期，核心客户产销恢复增长！》  
2023-10-31

文灿股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,560</b>	<b>4,254</b>	<b>4,901</b>	<b>5,997</b>	<b>营业总收入</b>	<b>5,101</b>	<b>6,731</b>	<b>8,568</b>	<b>10,517</b>
货币资金及交易性金融资产	477	1,416	1,485	1,797	营业成本(含金融类)	4,338	5,636	7,061	8,611
经营性应收款项	1,160	1,675	2,039	2,559	税金及附加	32	34	43	53
存货	681	920	1,131	1,393	销售费用	70	88	107	126
合同资产	0	0	0	0	管理费用	309	330	411	494
其他流动资产	241	243	246	248	研发费用	145	162	206	252
<b>非流动资产</b>	<b>5,176</b>	<b>5,670</b>	<b>6,127</b>	<b>6,542</b>	财务费用	88	80	70	65
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	38	50	55	60
固定资产及使用权资产	2,788	3,015	3,118	3,196	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	1,127	1,366	1,644	1,902	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	453	522	585	651	减值损失	(62)	(69)	(70)	(71)
商誉	282	294	307	320	资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	173	173	173	173	<b>营业利润</b>	<b>94</b>	<b>382</b>	<b>655</b>	<b>904</b>
其他非流动资产	354	301	301	301	营业外净收支	(14)	(2)	(2)	(2)
<b>资产总计</b>	<b>7,736</b>	<b>9,924</b>	<b>11,028</b>	<b>12,539</b>	<b>利润总额</b>	<b>80</b>	<b>380</b>	<b>653</b>	<b>902</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,168</b>	<b>4,147</b>	<b>4,691</b>	<b>5,455</b>	减:所得税	30	99	163	225
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,465	1,819	1,847	1,944	<b>净利润</b>	<b>50</b>	<b>282</b>	<b>489</b>	<b>676</b>
经营性应付款项	1,360	1,903	2,299	2,856	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	126	146	199	236	<b>归属母公司净利润</b>	<b>50</b>	<b>282</b>	<b>489</b>	<b>676</b>
其他流动负债	216	279	346	420	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.16	0.91	1.59	2.19
非流动负债	1,344	1,314	1,314	1,314	EBIT	187	460	723	967
长期借款	977	977	977	977	EBITDA	657	964	1,311	1,599
应付债券	118	118	118	118	毛利率(%)	14.97	16.27	17.59	18.13
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	0.99	4.18	5.71	6.43
其他非流动负债	243	213	213	213	收入增长率(%)	(2.45)	31.94	27.30	22.74
<b>负债合计</b>	<b>4,512</b>	<b>5,461</b>	<b>6,005</b>	<b>6,769</b>	归母净利润增长率(%)	(78.77)	458.29	73.82	38.21
归属母公司股东权益	3,224	4,463	5,023	5,770					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,224</b>	<b>4,463</b>	<b>5,023</b>	<b>5,770</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,736</b>	<b>9,924</b>	<b>11,028</b>	<b>12,539</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	779	727	1,090	1,266	每股净资产(元)	12.09	14.37	16.19	18.61
投资活动现金流	(903)	(1,012)	(1,048)	(1,051)	最新发行在外股份(百万股)	308	308	308	308
筹资活动现金流	121	1,234	28	97	ROIC(%)	2.12	5.17	7.06	8.64
现金净增加额	14	938	69	312	ROE-摊薄(%)	1.56	6.31	9.74	11.72
折旧和摊销	470	503	589	632	资产负债率(%)	58.33	55.03	54.45	53.98
资本开支	(903)	(1,053)	(1,048)	(1,051)	P/E(现价&最新股本摊薄)	131.12	23.49	13.51	9.78
营运资本变动	92	(131)	(61)	(117)	P/B(现价)	1.77	1.49	1.33	1.15

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>