

➤ **事件:** 2024年7月14日文灿股份发布2024年半年度业绩预告: 公司预计2024年上半年实现归母净利润0.7~0.9亿元, 同比增长403.2%~547.0%。预计2024年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.6~0.8亿元, 同比增长475.2%到666.9%。

➤ **2024Q2 业绩承压 静待海外工厂改善。** 按照公司业绩预告中值计算, 公司预计2024Q2单季度预计实现归母净利润0.2亿元, 同比+57.0%, 环比-72.2%。公司2024Q2业绩同比大幅增长, 主要原因为公司新能源客户新车型上市为产品产销量带来一定提振作用, 以及车身结构件及一体化大铸件产品在收入结构中的占比增加, 进而带来利润增加; 公司2024Q2业绩环比下滑, 我们认为主要原因为百炼集团前期出现的部分产品交付问题目前仍处于逐步改善过程中, 短期内对公司经营业绩仍有一定扰动。

➤ **长期逻辑不改 一体化压铸持续引领行业。** 公司一直致力车身结构件产品的研发, 根据公司2023年年报披露, 在大型一体化车身件领域, 公司获得多家汽车客户共11个大型一体化结构件定点 (其中2023H2新获两个); 2024年7月公司再获两个外资客户新定点, 项目预计在2026年开始逐步量产, 项目生命周期五年, 项目全周期的销售合计金额预计为10.0亿元到12.0亿元。我们认为本次再获外资客户定点突破, 彰显了外资主机厂对公司在车身结构件等轻量化产品开发设计、技术质量、生产保障能力的认可, 将进一步提升公司在该产品领域的技术能力和产品实力, 巩固公司在该产品领域的领先地位。

➤ **核心客户放量明显 有望驱动业绩改善。** 公司是华为系赛力斯核心供应商, 向问界M5/M7/M9车型供货铝合金压铸件产品, 截至2024年4月, 问界新M7大定突破18万台, 新M7 Ultra车型在上市首月便实现了交付量突破2万台, M9预定量突破10万台, 新问界M5也于北京车展亮相, 预售12小时内订单破万。我们认为2024年起核心客户车型放量+新项目投产爬坡将带动产能利用率显著回升, 有望带来可观的业绩弹性。

➤ **投资建议:** 公司是一体化压铸先行者, 积极拥抱头部新能源车企, 在手订单持续突破, 收购百炼加速全球化, 2024年起公司核心客户项目逐步量产, 有望驱动公司业绩高成长, 调整盈利预测, 我们预计公司2024-2026年营收69.4/89.8/107.6亿元, 归母净利润3.07/5.01/7.20亿元, EPS为1.16/1.90/2.73元。对应2024年7月12日28.82元/股收盘价, PE分别25/15/11倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 原材料价格上涨; 客户销量不及预期; 项目拓展不及预期; 一体化压铸行业竞争加剧等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,101	6,943	8,977	10,760
增长率 (%)	-2.4	36.1	29.3	19.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	50	307	501	720
增长率 (%)	-78.8	508.7	63.3	43.7
每股收益 (元)	0.19	1.16	1.90	2.73
PE	151	25	15	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年7月12日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

28.82元



分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

相关研究

- 1.文灿股份 (603348.SH) 系列点评五: 车身结构件获外资定点 持续引领行业-2024/07/10
- 2.文灿股份 (603348.SH) 系列点评三: 定点再获突破 一体化压铸引领行业-2024/05/07
- 3.文灿股份 (603348.SH) 系列点评二: 2024Q1 业绩超预期 一体化压铸再获突破-2024/04/26
- 4.文灿股份 (603348.SH) 系列点评一: 2023 业绩短期承压 2024 盈利蓄势向上-2024/01/31
- 5.文灿股份 (603348.SH) 深度报告: 一体化压铸龙头, 开启全球化进程-2023/09/03

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,101	6,943	8,977	10,760
营业成本	4,338	5,802	7,419	8,786
营业税金及附加	32	42	54	65
销售费用	70	90	117	140
管理费用	309	385	498	597
研发费用	145	194	251	301
EBIT	187	478	698	945
财务费用	88	87	88	83
资产减值损失	-63	-36	-36	-42
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	94	352	570	814
营业外收支	-14	-11	-13	-14
利润总额	80	341	557	800
所得税	30	34	56	80
净利润	50	307	501	720
归属于母公司净利润	50	307	501	720
EBITDA	657	986	1,280	1,582

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	474	507	699	1,105
应收账款及票据	1,120	1,460	1,888	2,263
预付款项	25	29	37	44
存货	681	938	1,179	1,373
其他流动资产	260	280	280	286
流动资产合计	2,560	3,214	4,084	5,072
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,771	3,324	3,765	4,103
无形资产	453	473	493	513
非流动资产合计	5,176	5,493	5,711	5,905
资产合计	7,736	8,707	9,795	10,977
短期借款	821	935	935	935
应付账款及票据	1,360	1,844	2,359	2,793
其他流动负债	987	1,123	1,241	1,343
流动负债合计	3,168	3,902	4,534	5,071
长期借款	977	918	918	918
其他长期负债	367	384	384	384
非流动负债合计	1,344	1,302	1,302	1,302
负债合计	4,512	5,204	5,837	6,373
股本	264	264	264	264
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3,224	3,503	3,958	4,604
负债和股东权益合计	7,736	8,707	9,795	10,977

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-2.45	36.10	29.30	19.87
EBIT 增长率	-51.77	156.03	46.21	35.27
净利润增长率	-78.77	508.68	63.27	43.70
盈利能力 (%)				
毛利率	14.97	16.43	17.35	18.35
净利润率	0.99	4.42	5.58	6.69
总资产收益率 ROA	0.65	3.53	5.12	6.56
净资产收益率 ROE	1.56	8.76	12.66	15.65
偿债能力				
流动比率	0.81	0.82	0.90	1.00
速动比率	0.51	0.51	0.57	0.67
现金比率	0.15	0.13	0.15	0.22
资产负债率 (%)	58.33	59.77	59.59	58.06
经营效率				
应收账款周转天数	83.87	64.48	64.67	66.88
存货周转天数	58.27	50.22	51.37	52.29
总资产周转率	0.68	0.84	0.97	1.04
每股指标 (元)				
每股收益	0.19	1.16	1.90	2.73
每股净资产	12.21	13.27	14.99	17.43
每股经营现金流	2.95	3.30	4.38	5.42
每股股利	0.00	0.17	0.28	0.41
估值分析				
PE	151	25	15	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.98	9.97	7.69	6.22
股息收益率 (%)	0.00	0.61	0.99	1.42

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	50	307	501	720
折旧和摊销	470	508	581	638
营运资金变动	92	-91	-83	-90
经营活动现金流	779	870	1,155	1,432
资本开支	-903	-752	-805	-839
投资	0	4	0	0
投资活动现金流	-903	-812	-805	-839
股权募资	9	0	0	0
债务募资	262	111	0	0
筹资活动现金流	121	-26	-157	-187
现金净流量	14	33	192	406

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026