

文灿股份（603348）

2022 年 Q3 业绩预告点评：产品结构优化+海外整合完成，推动业绩超预期！

买入（维持）

2022 年 10 月 17 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	4,112	5,515	7,138	9,881
同比	58%	34%	29%	38%
归属母公司净利润（百万元）	97	382	663	967
同比	16%	293%	73%	46%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.37	1.45	2.52	3.67
P/E（现价&最新股本摊薄）	220.62	56.08	32.34	22.17

#业绩超预期

投资要点

■ **公告要点：**公司发布 2022 年前三季度业绩预增公告，2022 年前三季度预计实现归母净利润 2.4~2.7 亿元，同比+248.71%~+292.29%。其中，Q3 预计实现归母净利润 1.04~1.34 亿元，环比+82.86%~+135.70%，2021 年 Q3 归母净利润为-0.04 亿元。2022 年前三季度预计实现扣非归母净利润 2.25~2.55 亿元，同比+250.05%~+296.73%。其中 Q3 预计实现扣非归母净利润 0.96~1.26 亿元，环比+83.75%~+141.37%，2021 年 Q3 扣非归母净利润为-0.06 亿元。业绩超出我们预期。

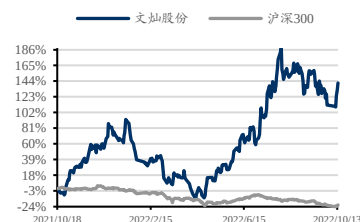
■ **核心客户同/环比高增长，海内外利润率实现同步增长：**根据乘联会数据，公司车身结构件核心客户蔚来汽车，2022 年 Q3 实现产量 3.2 万辆，同比+29.3%，环比+26.1%。变速箱及电机壳体核心客户大众汽车（上汽大众+一汽大众），2022 年 Q3 实现产量 90.9 万辆，同比+43.3%，环比+36.5%，均实现同/环比高增长。受益于铝合金原材料价格持续回落、产品结构优化升级、百炼集团整合协同顺利，公司整体利润率持续提升。其中，2022 年 H1 文灿本部及百炼利润率分别为 7.15%/4.2%，较 2021 年全年增长 3.37/3.07pct。

■ **轻量化需求推动产品结构持续升级，一体化压铸开辟新蓝海：**受益于轻量化需求持续增长，2022 年 1-6 月，公司扣除百炼收入后新能源产品实现营收 5.5 亿元，同比+98.32%，车身结构件产品实现营收 3.6 亿元，同比+48.4%，新能源相关产品营收占比持续增长带动公司毛利增长。公司在 6000T/9000T 压铸机领域均已完成大型一体化产品试制，为满足新能源汽车产品订单需求，公司在安徽省六安市投资新建生产基地，有助于更好地服务客户并进一步加强一体化压铸产品领先的市场地位及竞争力。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司海内外业务利润率稳步提升，我们将公司 2022-2024 年收入预测从 55.19/71.08/83.19 调整至 55.15/71.38/98.81 亿元，同比分别为+34%/+29%/+38%，归母净利润预测从 3.65/6.59/8.57 亿元上调至 3.82/6.63/9.67 亿元，同比分别为+293%/+73%/+46%，对应 PE 分别为 56.1/32.3/22.2。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**疫情控制不及预期；一体化压铸需求不及预期；原材料价格波动超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	81.35
一年最低/最高价	28.48/99.00
市净率(倍)	7.67
流通 A 股市值(百万元)	21,245.86
总市值(百万元)	21,437.69

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.61
资产负债率(%，LF)	55.89
总股本(百万股)	263.52
流通 A 股(百万股)	261.17

相关研究

《文灿股份(603348)：2022 年半年报点评：实现同比高增长，一体化压铸业务不断突破》

2022-08-15

《文灿股份(603348)：深耕轻量化大赛道，一体化压铸全面领先》

2022-07-29

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,308	2,847	4,002	5,448	营业总收入	4,112	5,515	7,138	9,881
货币资金及交易性金融资产	589	145	691	1,025	营业成本(含金融类)	3,351	4,400	5,517	7,596
经营性应收款项	1,045	1,748	2,151	2,946	税金及附加	33	28	36	49
存货	514	759	947	1,237	销售费用	52	61	79	109
合同资产	0	0	0	0	管理费用	286	331	428	593
其他流动资产	161	195	213	239	研发费用	120	160	200	277
非流动资产	3,624	3,686	3,814	4,052	财务费用	81	93	103	107
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	26	28	36	49
固定资产及使用权资产	2,039	2,287	2,411	2,525	投资净收益	0	6	14	10
在建工程	648	374	287	319	公允价值变动	0	1	2	3
无形资产	316	398	483	570	减值损失	-98	-51	-88	-123
商誉	259	259	259	259	资产处置收益	-3	-1	-1	-1
长期待摊费用	100	106	112	118	营业利润	113	426	738	1,089
其他非流动资产	262	262	262	262	营业外净收支	-7	-1	1	0
资产总计	5,932	6,533	7,817	9,500	利润总额	106	425	739	1,089
流动负债	1,921	2,120	2,686	3,344	减:所得税	9	42	76	122
短期借款及一年内到期的非流动负债	739	492	492	492	净利润	97	382	663	967
经营性应付款项	882	1,175	1,529	2,044	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	71	89	123	归属母公司净利润	97	382	663	967
其他流动负债	246	382	575	685	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.37	1.45	2.52	3.67
非流动负债	1,293	1,242	1,296	1,349	EBIT	203	536	878	1,258
长期借款	991	1,041	1,091	1,141	EBITDA	641	876	1,253	1,673
应付债券	121	121	121	121	毛利率(%)	18.50	20.22	22.70	23.13
租赁负债	6	10	14	17	归母净利率(%)	2.36	6.93	9.29	9.78
其他非流动负债	176	70	70	70	收入增长率(%)	58.00	34.12	29.43	38.43
负债合计	3,214	3,362	3,982	4,693	归母净利润增长率(%)	15.95	293.44	73.40	45.84
归属母公司股东权益	2,718	3,172	3,835	4,807					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,718	3,172	3,835	4,807					
负债和股东权益	5,932	6,533	7,817	9,500					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	415	201	1,076	1,024	每股净资产(元)	10.23	11.96	14.49	18.20
投资活动现金流	-484	-402	-491	-647	最新发行在外股份(百万股)	264	264	264	264
筹资活动现金流	-28	-217	-36	-41	ROIC(%)	4.13	10.25	15.16	18.41
现金净增加额	-124	-445	544	331	ROE-摊薄(%)	3.57	12.05	17.29	20.11
折旧和摊销	438	341	375	415	资产负债率(%)	54.18	51.45	50.94	49.40
资本开支	-472	-402	-500	-651	P/E (现价&最新股本摊薄)	220.62	56.08	32.34	22.17
营运资本变动	-299	-681	-300	-646	P/B (现价)	7.95	6.80	5.61	4.47

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>

