继峰股份（603997.SH）

业绩预告实现扭亏，乘用车座椅业务向好推进

公司发布 2023 年业绩预增公告：预计 2023 年实现归母净利润 1.61 亿元至 2.40 亿元，扣非归母净利润 1.67 亿元至 2.46 亿元，同比均实现扭亏；营业收入预计首次超过 200 亿元，创历史最高水平。

经营整体向好、成本压力缓解，但座椅订单持续流入带来费用端短期压力。预计公司 2023Q4 归母净利润 0.07 亿元至 0.86 亿元，同比扭亏/环比-90%至+20%，对应中值 0.46 亿元，同比扭亏/环比-35%，扣非归母净利润中值 0.34 亿元，同比扭亏/环比-50%。我们认为，公司全年业绩实现扭亏，主要为 1）继峰本部经营稳健，乘用车座椅等新业务实现量产，贡献收入增量；2）能源、原材料及运费成本明显回落，叠加部分在手订单获得客户价格补偿，对利润端有所增厚；3）格拉默分部整合稳步推进，亏损幅度明显收窄；4）乘用车座椅等新业务仍处前期投入阶段，研发费用及生产基地建设投入持续加大，对业绩端形成一定负向拖累。

乘用车座椅在手订单充沛，全国化产能持续扩充。公司已对高价值量的乘用车座椅总成环节实现自主破局，通过高效的响应速度、深厚的前期研发积累获得下游整车客户的认可，在手项目已于 2023 年 5 月开始量产，生产一致性及成本控制能力持续得到验证，加速了新订单、新客户流入，并率先实现了对合资供应体系的突破。同时，合肥、常州、宁波、长春、天津、北京等座椅基地建设稳步推进中，全国化产能持续扩充，不断巩固公司国产座椅龙头地位。我们认为，随着公司在手项目进入稳定量产阶段，叠加生产基地建设加速，公司在研发费用及折旧摊销成本压力将明显减轻，乘用车座椅业务有望逐步对业绩端贡献显著增量。

格拉默整合持续加速，汽车座舱业务版图进一步丰富。收入端的不断提升，体现出继峰本部及格拉默经营向好趋势。值得注意的是，2023 年前三季度，格拉默分部实现收入 17.34 亿欧元，同比+9%，欧洲及亚太区收入明显回升，分别同比+8%/+25%，美洲区略有下滑，同比-3%。展望未来，此前压制格拉默盈利表现的成本端压力已边际改善，公司派驻中国籍管理人员加快格拉默整合速度，叠加全球车市持续向好修复，格拉默有望逐步进入盈利回升通道。同时，公司的汽车座舱类产品持续丰富，电动出风口、隐藏式门把手、车载冰箱等新兴产品在规模上量后有望增厚公司业绩。

盈利预测与估值：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.1 亿/5.5 亿/9.4 亿元，分别对应 PE 58.5/21.7/12.8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险；新业务拓展及产能投产不及预期；行业需求不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	16,832	17,967	20,889	24,513	29,559
增长率 yoy（%）	7.0	6.7	16.3	17.4	20.6
归母净利润（百万元）	126	-1,417	205	552	936
增长率 yoy（%）	148.9	-1221.6	114.4	169.7	69.6
EPS 最新摊薄（元/股）	0.11	-1.22	0.18	0.48	0.81
净资产收益率（%）	2.5	-38.7	5.4	12.6	17.7
P/E（倍）	94.6	-8.4	58.5	21.7	12.8
P/B（倍）	2.6	3.5	3.3	2.8	2.3

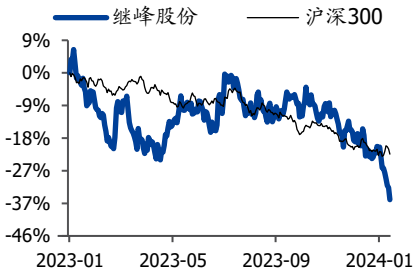
资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2024 年 1 月 30 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
1 月 30 日收盘价(元)	10.30
总市值(百万元)	11,957.63
总股本(百万股)	1,160.93
其中自由流通股(%)	100.00
30 日日均成交量(百万股)	7.71

股价走势



作者

分析师　丁逸滕
执业证书编号：S0680521120002
邮箱：dingyimeng@gszq.com
分析师　刘伟
执业证书编号：S0680522030004
邮箱：liuwei@gszq.com

相关研究

1、《继峰股份（603997.SH）：汽车座椅自主破局者，盈利回升预期强化》2023-12-06

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6515	6877	9283	9768	12560
现金	1406	1163	2247	2504	2974
应收票据及应收账款	2408	2712	3764	3660	5175
其他应收款	67	70	72	103	109
预付账款	93	154	29	215	93
存货	1730	1825	2354	2425	3332
其他流动资产	810	953	817	860	876
非流动资产	9694	8577	9434	9230	9323
长期投资	9	11	16	18	19
固定资产	3540	3504	3823	4181	4722
无形资产	1542	1255	944	588	229
其他非流动资产	4603	3807	4651	4444	4353
资产总计	16209	15454	18717	18999	21883
流动负债	6069	6884	9912	10472	13028
短期借款	1638	2135	4323	4539	5865
应付票据及应付账款	2340	2882	3367	3718	4815
其他流动负债	2091	1867	2223	2215	2349
非流动负债	5141	4794	4771	3916	3264
长期借款	3057	2990	2620	1903	1275
其他非流动负债	2085	1804	2151	2013	1989
负债合计	11211	11678	14684	14388	16292
少数股东权益	354	320	329	355	399
股本	1119	1117	1161	1161	1161
资本公积	3442	3434	3434	3434	3434
留存收益	493	-924	-710	-132	847
归属母公司股东权益	4645	3455	3704	4256	5192
负债和股东权益	16209	15454	18717	18999	21883

现金流量表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	719	1052	530	1687	1028
净利润	126	-1463	214	578	980
折旧摊销	628	624	570	660	757
财务费用	193	200	305	362	390
投资损失	20	-3	-3	0	0
营运资金变动	-253	-18	-614	116	-1098
其他经营现金流	5	1713	58	-29	0
投资活动现金流	-588	-824	-1353	-493	-849
资本支出	740	853	627	-87	87
长期投资	2050	940	-5	-2	-2
其他投资现金流	2202	969	-731	-582	-764
筹资活动现金流	-40	-398	-282	-1153	-1035
短期借款	-838	497	0	0	0
长期借款	-239	-66	-370	-717	-628
普通股增加	98	-2	44	0	0
资本公积增加	588	-8	0	0	0
其他筹资现金流	351	-818	44	-435	-407
现金净增加额	-23	-243	-1104	42	-857

利润表（百万元）

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	16832	17967	20889	24513	29559
营业成本	14451	15616	17923	20951	25074
营业税金及附加	46	48	56	66	80
营业费用	297	262	290	328	381
管理费用	1353	1368	1629	1593	1833
研发费用	321	376	439	490	576
财务费用	193	200	305	362	390
资产减值损失	-18	-1567	26	0	0
其他收益	22	23	71	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-20	3	3	0	0
资产处置收益	3	-5	0	0	0
营业利润	171	-1444	294	722	1225
营业外收入	24	10	4	0	0
营业外支出	2	1	1	0	0
利润总额	193	-1435	297	722	1225
所得税	68	28	82	144	245
净利润	126	-1463	214	578	980
少数股东损益	-1	-45	10	26	44
归属母公司净利润	126	-1417	205	552	936
EBITDA	1124	-466	1172	1745	2371
EPS（元）	0.11	-1.22	0.18	0.48	0.81

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	7.0	6.7	16.3	17.4	20.6
营业利润(%)	151.5	-945.6	120.3	145.9	69.6
归属于母公司净利润(%)	148.9	-1221.6	114.4	169.7	69.6
获利能力					
毛利率(%)	14.1	13.1	14.2	14.5	15.2
净利率(%)	0.8	-7.9	1.0	2.3	3.2
ROE(%)	2.5	-38.7	5.4	12.6	17.7
ROIC(%)	2.8	-10.6	3.4	6.8	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	69.2	75.6	78.5	75.7	74.5
净负债比率(%)	112.8	155.5	174.3	134.1	114.2
流动比率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
应收账款周转率	6.3	7.0	6.5	6.6	6.7
应付账款周转率	6.0	6.0	5.7	5.9	5.9
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.11	-1.22	0.18	0.48	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	0.91	0.46	1.45	0.89
每股净资产(最新摊薄)	4.01	2.98	3.16	3.64	4.44
估值比率					
P/E	94.6	-8.4	58.5	21.7	12.8
P/B	2.6	3.5	3.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	16.0	-38.9	16.4	10.6	7.9

资料来源：Wind，国盛证券研究所　注：股价为 2024 年 1 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com