

## 产品结构不断升级，数通+汽车业务助力业绩边际改善

### 核心观点：

- **研发费用提升优化产品结构升级，意向订单增加业绩有望边际改善。**  
从盈利能力来看，公司 2023 上半年实现营收 50.24 亿元（同比下降 19.20%），归母净利润达 5.82 亿元（同比+3.28%），综合毛利率达 22.80%，利润保持稳中有升态势。从 2023Q2 单季来看，实现营收 23.59 亿元（同比下降 29.79%），归母净利润达 2.74 亿元（同比下降 18.86%），业绩下滑主要系 5G 建设周期影响，网络终端业务交付规模缩减，公司小站业务降幅较大所致。23 上半年研发费用为 3 亿元（同比+26.60%），产品结构逐步向高端产品布局和改善。总体来说，一方面，伴随海外云厂商资本开支有望恢复以及 AI 应用落地需求端持续拉动，公司高端光模块订单有望增长。另一方面，随着“双碳”目标的推进和新能源汽车大规模置换周期的到来，公司在手和意向性订单不断增长，目前公司新能源汽车 PTC 加热器市场占有率排名前列，全年公司业绩有望边际改善。
- **感知业务收入增长迅速市场份额领先，海外市场释放助力业绩向好。**  
从产品结构来看，**智能制造业务**达 14.73 亿元（同比下降 9.53%），激光切割系列产品三维五轴激光切割智能装备获得新能源头部车企批量订单，市场占有率稳居国内前列。多头激光落料自动化产线在汽车零部件企业订单增长 50%，超高功率光纤激光切割智能装备等高端产品在欧洲、东南亚等海外高端市场销售同比增长 35%。公司专注新能源、智能制造两大优质赛道，拓展 3C 电子、汽车电子及新能源、PCB 微电子、半导体面板等新空间，业务有望保持高速增长。**联接业务**实现 18.37 亿元（同比下降 43.74%），算力加速提升背景下，公司大力推进数据中心业务，成功卡位头部互联网厂商资源池，400G 及以下全系列光模块批量交付；800G 系列产品已在顶级互联网厂商送样；积极推进硅光技术应用，现已具备从硅光芯片到硅光模块的全自研设计能力，持续夯实全球 TOP 8 光模块供应商行业地位。**感知业务**实现 14.61 亿元（同比+45.31%），公司保持智能家居传感器、新能源汽车 PTC 加热器行业领先地位，传感器业务积极开拓“三新”市场。新能源及智能网联汽车市场销售规模同比增长 76%，新能源汽车 PTC 加热器出货量同比增长 107%，主要贡献来自于零跑、吉利银河、理想、蔚来、长安深蓝等新车型新项目批量。车载温度传感器出货量同比增长 46%，空气质量传感器在阿维塔、比亚迪批量，光雨量传感器获得海外千万级订单。**激光全息膜业务**实现营收 1.94 亿元（同比下降 34.27%），公司深耕烟酒包装及证卡防伪业务，并向泛家电装饰领域、汽车内饰装饰领域持续拓展应用场景。伴随新能源、新基建、新材料等行业的发展，公司有望打开市场新空间。
- **维持高毛利多业务领域优势凸显，助力数字时代全球算力需求提升。**  
公司各项业务维持高毛利，盈利能力不断提升。数通领域产品迎合市场需求，向高端升级。我们看好公司下半年业绩及长期业绩增长空间，结合公司最新业绩，我们给予公司 2023E-2025E 归母净利润预测值 10.43 亿元、13.11 亿元、17.01 亿元，对应 EPS 为 1.04 元、1.30 元、1.69 元，对应 PE 为 31.33 倍、24.93 倍、19.21 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**汇率波动；原材料价格上涨；客户需求波动风险；市场竞争加剧，新产品市场推广不及预期。

华工科技(000988)

推荐 (维持)

赵良毕

☎: 010-80927619

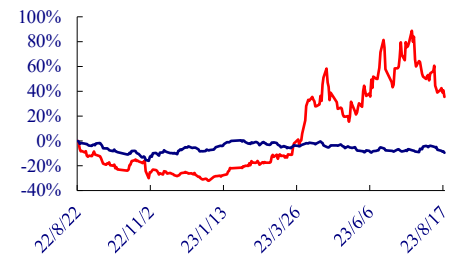
✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130522030003

### 市场数据 2023-08-18

A 股收盘价(元)	32.5
股票代码	000988
A 股一年内最高价/最低价(元)	45.30/16.28
上证指数	3,131.95
总股本/实际流通 A 股(万股)	100,550/100,499
流通 A 股市值(亿元)	327

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河通信】公司点评\_通信行业\_华工科技: 传统业务发力助力高成长, 汽车业务突破有望超预期

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12011.03	13357.62	16166.29	20227.70
收入增长率%	18.14	11.21	21.03	25.12
归母净利润(百万元)	906.08	1043.20	1310.74	1700.94
利润增速%	19.07	15.13	25.65	29.77
毛利率%	19.16	20.10	20.50	20.90
摊薄 EPS(元)	0.90	1.04	1.30	1.69
PE	36.07	31.33	24.93	19.21
PB	3.97	3.56	3.11	2.68
PS	2.72	2.45	2.02	1.62

数据来源: wind, 公司公告, 中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>11489.86</b>	<b>12227.70</b>	<b>15663.25</b>	<b>18101.55</b>	营业收入	12011.03	13357.62	16166.29	20227.70
现金	3355.97	3588.26	4274.32	4630.13	营业成本	9709.47	10672.74	12852.20	16000.11
应收账款	3633.76	3753.35	5187.03	5999.41	营业税金及附加	60.19	66.79	80.83	101.14
其它应收款	92.16	105.29	133.68	165.33	营业费用	607.65	687.92	840.65	1072.07
预付账款	393.20	432.21	520.48	647.96	管理费用	425.62	490.22	611.09	772.70
存货	2378.11	2484.84	3371.17	3919.17	财务费用	-85.88	59.66	57.34	50.48
其他	1636.65	1863.74	2176.57	2739.56	资产减值损失	-59.03	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>5302.85</b>	<b>5302.85</b>	<b>5302.85</b>	<b>5302.85</b>	公允价值变动收益	5.89	0.00	0.00	0.00
长期投资	821.35	821.35	821.35	821.35	投资净收益	239.60	267.15	323.33	404.55
固定资产	1758.94	1758.94	1758.94	1758.94	营业利润	1006.39	1150.54	1446.13	1877.22
无形资产	267.77	267.77	267.77	267.77	营业外收入	4.48	4.23	4.23	4.23
其他	2454.80	2454.80	2454.80	2454.80	营业外支出	1.68	2.23	2.23	2.23
<b>资产总计</b>	<b>16792.71</b>	<b>17530.55</b>	<b>20966.10</b>	<b>23404.40</b>	利润总额	1009.19	1152.54	1448.13	1879.22
<b>流动负债</b>	<b>6715.27</b>	<b>6527.90</b>	<b>8674.61</b>	<b>9440.40</b>	所得税	118.62	126.78	159.29	206.71
短期借款	739.35	739.35	739.35	739.35	净利润	890.57	1025.76	1288.83	1672.51
应付账款	2642.69	2315.17	3655.13	3777.49	少数股东损益	-15.52	-17.44	-21.91	-28.43
其他	3333.22	3473.37	4280.13	4923.57	归属母公司净利润	906.08	1043.20	1310.74	1700.94
<b>非流动负债</b>	<b>1814.23</b>	<b>1814.23</b>	<b>1814.23</b>	<b>1814.23</b>	EBITDA	948.88	943.05	1180.14	1523.15
长期借款	1496.52	1496.52	1496.52	1496.52	EPS (元)	0.90	1.04	1.30	1.69
其他	317.72	317.72	317.72	317.72					
<b>负债合计</b>	<b>8529.50</b>	<b>8342.13</b>	<b>10488.84</b>	<b>11254.64</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
少数股东权益	25.65	8.21	-13.70	-42.13	营业收入	18.14%	11.21%	21.03%	25.12%
归属母公司股东权益	8237.56	9180.21	10490.95	12191.89	营业利润	22.38%	14.32%	25.69%	29.81%
<b>负债和股东权益</b>	<b>16792.71</b>	<b>17530.55</b>	<b>20966.10</b>	<b>23404.40</b>	归属母公司净利润	19.07%	15.13%	25.65%	29.77%
					毛利率	19.16%	20.10%	20.50%	20.90%
					净利率	7.54%	7.81%	8.11%	8.41%
					ROE	11.00%	11.36%	12.49%	13.95%
					ROIC	5.42%	6.88%	7.79%	8.95%
					资产负债率	50.79%	47.59%	50.03%	48.09%
					净负债比率	103.22%	90.79%	100.11%	92.63%
					流动比率	1.71	1.87	1.81	1.92
					速动比率	1.17	1.28	1.23	1.29
					总资产周转率	0.72	0.76	0.77	0.86
					应收帐款周转率	3.31	3.56	3.12	3.37
					应付帐款周转率	4.54	5.77	4.42	5.35
					每股收益	0.90	1.04	1.30	1.69
					每股经营现金	0.58	0.16	0.45	0.04
					每股净资产	8.19	9.13	10.43	12.13
					P/E	36.07	31.33	24.93	19.21
					P/B	3.97	3.56	3.11	2.68
					EV/EBITDA	17.02	34.03	26.61	20.39
					P/S	2.72	2.45	2.02	1.62
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>					
<b>经营活动现金流</b>	<b>579.21</b>	<b>156.91</b>	<b>453.95</b>	<b>42.48</b>					
净利润	890.57	1025.76	1288.83	1672.51					
折旧摊销	256.60	0.00	0.00	0.00					
财务费用	1.47	93.22	93.22	93.22					
投资损失	-239.60	-267.15	-323.33	-404.55					
营运资金变动	-458.61	-692.92	-602.78	-1316.69					
其它	128.79	-2.00	-2.00	-2.00					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1181.03</b>	<b>269.15</b>	<b>325.33</b>	<b>406.55</b>					
资本支出	-294.27	2.00	2.00	2.00					
长期投资	113.18	0.00	0.00	0.00					
其他	-999.94	267.15	323.33	404.55					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>688.13</b>	<b>-193.77</b>	<b>-93.22</b>	<b>-93.22</b>					
短期借款	168.80	0.00	0.00	0.00					
长期借款	215.61	0.00	0.00	0.00					
其他	303.72	-193.77	-93.22	-93.22					
<b>现金净增加额</b>	<b>101.07</b>	<b>232.29</b>	<b>686.06</b>	<b>355.82</b>					

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

### 分析师简介及承诺

**赵良毕，通信行业首席分析师&中小盘行业分析师。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。

8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

本人勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

#### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun-yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun-yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi-yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi-yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyongyang-yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang-yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru-yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru-yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling-bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling-bj@chinastock.com.cn)