

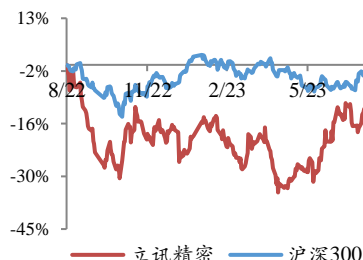
# 23H1 业绩表现亮眼，23Q3 利润指引稳定增长

## 投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-08-29

收盘价（元）	32.39
近 12 个月最高/最低（元）	37.78/25.04
总股本（百万股）	7,132
流通股本（百万股）	7,120
流通股比例（%）	99.83
总市值（亿元）	2,310
流通市值（亿元）	2,306

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

## 主要观点：

### ● 事件

公司发布 2023 年半年报，根据公告，公司 23H1 实现收入 979.71 亿元，同比增长 19.53%；实现归母净利润 43.56 亿元，同比增长 15.11%；实现扣非归母净利润 41.54 亿元，同比增长 22.48%；毛利率 10.64%，净利率 4.82%。

23Q2，公司实现单季度收入 480.29 亿元，同比增长 19.00%，环比减少 3.83%；实现单季度归母净利润 23.38 亿元，同比增长 18.03%，环比增长 15.86%；实现单季度扣非归母净利润 23.83 亿元，同比增长 27.56%，环比增长 34.48%；毛利率 11.27%，环比增长 1.24pct，净利率 5.47%。

### ● 消费电子、通讯、汽车产品均呈现增长态势，促进公司业绩提升

23H1，面对地缘政治冲突升级、供应链挑战加剧、通胀压力持续攀升等诸多挑战，公司通过不断提升内部管理效能、坚持走产品、客户和市场的多元化路线，实现了收入端的快速增长。在消费电子板块，虽然 PC 等电子产品在需求端经历提前消费，但截至 23H1，该供需状态已得到有效改善，公司电脑互联产品及精密组件业务在 23Q2 呈同比增长态势；在通讯业务板块，公司借助在电连接、光连接、电源、散热、射频等产品相关技术的深度积累，受益于 5G、AI 应用的持续渗透，展现了蓬勃的发展态势；在汽车业务板块，公司依托过去十余年建立的汽车线束、连接器、智能座舱、自动驾驶的多元化产品矩阵，辅以在消费电子领域所积累的快速迭代能力和成本控制意识，并与多家品牌客户建立深层次、多维度的战略协同，为促进公司汽车产品的持续增长提供了坚实保障。23H1，公司消费性电子、通讯互联产品及精密组件，和汽车互联产品及精密组件收入分别为 828.56、61.36 和 32.07 亿元，同比增速分别为 18.46%、68.42%和 51.89%。公司主要子公司中，立铠上半年收入约 328 亿元，净利润约 6.42 亿元。

### ● 下半年需求复苏+新机驱动，公司预计 23Q3 利润同环比均有所增长

根据公司发布的 23 年第三季度业绩预告，公司预计 23Q3 实现归母净利润约 70.40~76.80 亿元，取中值约 73.60 亿元，同比增长约 15%；预计 23Q3 实现扣非归母净利润 67.59~75.59 亿元，取中值约 71.59 亿元，同比增长约 19.74%。对应公司 23Q3 实现单季度归母净利润 26.85~33.25 亿元，取中值约 30.05 亿元，同比增长 14.84%，环比增长 28.51%。我们认为，随着下半年下游市场的复苏，以及更多新款机型的推出，叠加公司汽车产品以及通信产品的加速放量，公司业绩有望进一步提升。

### ● 投资建议

我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 110/137/180 亿元，对应 PE 为 20.97/16.85/12.84 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

下游需求恢复不及预期、新品渗透率不及预期。

● 重要财务指标

单位:亿元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2140	2577	3012	3793
收入同比 (%)	39.0%	20.4%	16.9%	25.9%
归属母公司净利润	92	110	137	180
净利润同比 (%)	29.6%	20.2%	24.4%	31.2%
毛利率 (%)	12.2%	11.1%	11.2%	11.4%
ROE (%)	20.2%	19.4%	19.5%	20.4%
每股收益 (元)	1.29	1.54	1.92	2.52
P/E	24.61	20.97	16.85	12.84
P/B	4.98	4.08	3.28	2.61
EV/EBITDA	12.27	10.97	8.84	6.61

资料来源: wind, 华安证券研究所

## 财务报表与盈利预测

资产负债表					单位:亿元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E					
流动资产	883	902	1026	1189					
现金	194	363	485	651					
应收账款	260	258	255	253					
其他应收款	4	5	6	8					
预付账款	6	7	8	10					
存货	374	223	223	215					
其他流动资产	45	47	49	52					
非流动资产	601	648	685	713					
长期投资	20	28	36	44					
固定资产	440	466	483	489					
无形资产	27	31	35	39					
其他非流动资产	114	123	132	141					
资产总计	1484	1551	1712	1901					
流动负债	746	691	700	690					
短期借款	149	149	149	149					
应付账款	498	446	446	420					
其他流动负债	99	97	105	121					
非流动负债	150	146	146	146					
长期借款	92	92	92	92					
其他非流动负债	58	54	54	54					
负债合计	896	837	846	836					
少数股东权益	134	147	162	182					
股本	71	71	71	71					
资本公积	37	42	42	42					
留存收益	346	454	591	771					
归属母公司股东权益	453	567	704	884					
负债和股东权益	1484	1551	1712	1901					
现金流量表									
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E					
经营活动现金流	127	293	237	277					
净利润	105	122	152	200					
折旧摊销	80	77	87	97					
财务费用	10	6	6	6					
投资损失	-10	-12	-14	-18					
营运资金变动	-66	102	7	-7					
其他经营现金流	180	19	144	206					
投资活动现金流	-133	-114	-109	-106					
资本支出	-131	-114	-114	-114					
长期投资	-11	-9	-9	-9					
其他投资现金流	8	10	14	18					
筹资活动现金流	82	-13	-6	-6					
短期借款	30	0	0	0					
长期借款	42	0	0	0					
普通股增加	0	0	0	0					
资本公积增加	9	5	0	0					
其他筹资现金流	0	-19	-6	-6					
现金净增加额	84	169	122	166					

利润表					单位:亿元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E					
营业收入	2140	2577	3012	3793					
营业成本	1879	2291	2674	3362					
营业税金及附加	5	7	8	10					
销售费用	8	10	11	14					
管理费用	51	61	71	90					
财务费用	9	-1	-7	-11					
资产减值损失	-8	0	0	0					
公允价值变动收益	0	0	0	0					
投资净收益	10	12	14	18					
营业利润	112	128	159	208					
营业外收入	0	0	0	0					
营业外支出	0	0	0	0					
利润总额	112	128	159	208					
所得税	7	5	6	8					
净利润	105	122	152	200					
少数股东损益	13	12	15	20					
归属母公司净利润	92	110	137	180					
EBITDA	192	203	238	294					
EPS（元）	1.29	1.54	1.92	2.52					
主要财务比率									
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E					
成长能力									
营业收入	39.0%	20.4%	16.9%	25.9%					
营业利润	36.6%	14.3%	24.4%	31.2%					
归属于母公司净利润	29.6%	20.2%	24.4%	31.2%					
获利能力									
毛利率（%）	12.2%	11.1%	11.2%	11.4%					
净利率（%）	4.3%	4.3%	4.6%	4.7%					
ROE（%）	20.2%	19.4%	19.5%	20.4%					
ROIC（%）	12.0%	12.2%	12.7%	14.0%					
偿债能力									
资产负债率（%）	60.4%	54.0%	49.4%	44.0%					
净负债比率（%）	152.4%	117.4%	97.8%	78.5%					
流动比率	1.18	1.31	1.47	1.72					
速动比率	0.65	0.94	1.10	1.36					
营运能力									
总资产周转率	1.59	1.70	1.85	2.10					
应收账款周转率	7.42	9.95	11.75	14.93					
应付账款周转率	3.95	4.86	6.00	7.76					
每股指标（元）									
每股收益	1.29	1.54	1.92	2.52					
每股经营现金流（摊薄）	1.78	4.10	3.33	3.88					
每股净资产	6.37	7.94	9.87	12.39					
估值比率									
P/E	24.61	20.97	16.85	12.84					
P/B	4.98	4.08	3.28	2.61					
EV/EBITDA	12.27	10.97	8.84	6.61					

资料来源：公司公告，华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验

## 重要声明

### 分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。