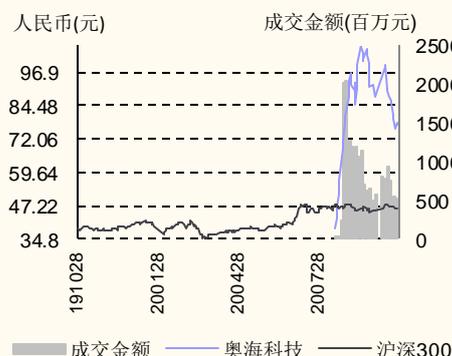


市场价格 (人民币): 77.43 元  
 目标价格 (人民币): 130.00-130.00 元

#### 市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	1.81
已上市流通 A 股(亿股)	.45
总市值(亿元)	139.99
年内股价最高最低(元)	99.88/76.08
沪深 300 指数	4699
中小板综	12411



#### 相关报告

1. 《深度受益手机快充提速, 有望保持高速增长》, 2020.9.21

**樊志远** 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003  
 (8621)61038318  
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

**刘妍雪** 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004  
 liuyanxue@gjzq.com.cn

**邓小路** 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003  
 dengxiaolu@gjzq.com.cn

## Q3 营收、业绩、毛利率创历史新高

#### 公司基本情况 (人民币)

项目	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,661	2,316	2,870	4,217	5,965
营业收入增长率	44.05%	39.42%	23.93%	46.90%	41.47%
归母净利润(百万元)	114	222	358	588	868
归母净利润增长率	121.81%	94.80%	61.40%	64.49%	47.66%
摊薄每股收益(元)	0.839	1.634	1.978	3.253	4.803
每股经营性现金流净额	0.82	2.00	1.70	4.27	6.43
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.28%	28.24%	16.84%	23.75%	28.98%
P/E	0.00	0.00	51.58	31.36	21.24
P/B	0.00	0.00	8.69	7.45	6.15

来源: 公司年报、国金证券研究所

#### 业绩简评

■ 公司 2020 年前三季度营收为 20.6 亿元、同增 28%，归母业绩为 2.38 亿元、同增 52%；公司 Q3 营收为 9.2 亿元、同增 47%，归母业绩为 1.07 亿元、同增 39%。超出市场预期（公司此前预计 Q3 收入为 6.88~10.94 亿元，归母净利为 0.8~1.27 亿元）。

#### 经营分析

■ 公司 Q3 营收、业绩、毛利率创历史新高，主要系大功率快充产品占比提升带动公司 ASP 提升。1) 公司 Q3 营收达 9.2 亿元、同增 47%，归母净利达 1.07 亿元、同增 39%，公司毛利率达 25.6%、较去年同期提升 3.5pct。公司 Q3 单季度营收、业绩、毛利率均创历史新高。我们认为主要得益于公司大功率快充占比提升、带动公司产品 ASP 提升。2) 公司 Q3 净利率为 11.5%、较去年同期下滑 0.7pct，主要系公司计提 0.11 亿元信用减值损失、主要系计提坏账准备增加所致，公司财务费率较去年同期提升 2.2pct、主要系汇兑损失所致。

■ 展望未来，大客户拓展+大功率快充渗透率提升推动公司业绩持续高增。1) 2019 年公司在 VIVO、华为的市占率不足 20%、10%，公司兼具质量优势、成本优势，未来有望在 VIVO、OPPO 等客户拿下更多市场份额。2) 根据我们测算 2019 年中国 HOVM 标配充电器平均功率为 17.8W，同增 29%。全球安卓标配充电器平均功率仅 12W，考虑目前安卓机高端机已标配 65W 充电器产品，预计未来全球安卓标配充电器市场将快速增长，未来三年 CAGR 超 30%，2022 年全球安卓标配充电器市场规模超 300 亿元。

**投资建议：**预计公司 2020~2022 年营收为 28.7、42.2、59.7 亿元，同增 24%、47%、41%；公司业绩为 3.6、5.9、8.7 亿元，同增 61%、64%、48%。维持买入评级，目标价 130 元 (40\*2021EPS)。

**风险提示：**疫情反复、产能投产不及预期、原材料价格波动、客户集中风险。

**附录：三张报表预测摘要**

**损益表 (人民币百万元)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>主营业务收入</b>	<b>1,153</b>	<b>1,661</b>	<b>2,316</b>	<b>2,870</b>	<b>4,217</b>	<b>5,965</b>
增长率		44.0%	39.4%	23.9%	46.9%	41.5%
主营业务成本	-892	-1,380	-1,835	-2,212	-3,188	-4,458
%销售收入	77.3%	83.1%	79.2%	77.1%	75.6%	74.7%
毛利	261	281	481	658	1,028	1,507
%销售收入	22.7%	16.9%	20.8%	22.9%	24.4%	25.3%
营业税金及附加	-8	-9	-10	-14	-21	-30
%销售收入	0.7%	0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-24	-28	-37	-37	-51	-72
%销售收入	2.1%	1.7%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%
管理费用	-66	-52	-76	-86	-118	-167
%销售收入	5.7%	3.1%	3.3%	3.0%	2.8%	2.8%
研发费用	-56	-73	-100	-115	-169	-239
%销售收入	4.9%	4.4%	4.3%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	106	119	259	406	670	1,000
%销售收入	9.2%	7.2%	11.2%	14.1%	15.9%	16.8%
财务费用	-4	10	9	19	29	33
%销售收入	0.3%	-0.6%	-0.4%	-0.7%	-0.7%	-0.6%
资产减值损失	-49	-14	-11	-14	-17	-21
公允价值变动收益	0	0	2	0	0	0
投资收益	5	4	4	4	4	4
%税前利润	7.8%	3.1%	1.5%	1.0%	0.6%	0.4%
营业利润	63	125	254	419	690	1,020
营业利润率	5.5%	7.5%	11.0%	14.6%	16.4%	17.1%
营业外收支	0	1	2	2	2	2
税前利润	63	127	256	421	692	1,022
利润率	5.5%	7.6%	11.1%	14.7%	16.4%	17.1%
所得税	-12	-13	-35	-63	-104	-153
所得税率	18.4%	10.3%	13.6%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	51	114	222	358	588	868
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>51</b>	<b>114</b>	<b>222</b>	<b>358</b>	<b>588</b>	<b>868</b>
净利率	4.4%	6.8%	9.6%	12.5%	13.9%	14.6%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	51	114	222	358	588	868
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	-36	4	16	54	97	152
非经营收益	-10	-6	2	-2	-5	-5
营运资金变动	20	0	31	-102	92	148
<b>经营活动现金净流</b>	<b>26</b>	<b>112</b>	<b>271</b>	<b>307</b>	<b>772</b>	<b>1,163</b>
资本开支	-106	-106	-153	-227	-605	-405
投资	0	-10	10	0	0	0
其他	5	2	4	4	4	4
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-102</b>	<b>-114</b>	<b>-139</b>	<b>-223</b>	<b>-601</b>	<b>-401</b>
股权募资	36	0	0	1,124	0	0
债权募资	14	3	12	-14	0	0
其他	-119	38	-112	-144	-236	-348
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-69</b>	<b>41</b>	<b>-101</b>	<b>967</b>	<b>-236</b>	<b>-348</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-145</b>	<b>39</b>	<b>32</b>	<b>1,051</b>	<b>-65</b>	<b>414</b>

来源：公司年报、国金证券研究所

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	175	300	424	1,475	1,410	1,824
应收款项	444	631	851	1,035	1,487	2,047
存货	154	183	218	242	349	489
其他流动资产	161	234	296	301	302	304
流动资产	934	1,348	1,789	3,054	3,549	4,663
%总资产	82.7%	82.1%	80.7%	83.2%	75.6%	76.6%
长期投资	10	10	10	10	10	10
固定资产	126	209	325	488	1,011	1,284
%总资产	11.1%	12.8%	14.7%	13.3%	21.5%	21.1%
无形资产	43	50	73	78	82	86
非流动资产	196	294	429	617	1,144	1,421
%总资产	17.3%	17.9%	19.3%	16.8%	24.4%	23.4%
<b>资产总计</b>	<b>1,130</b>	<b>1,641</b>	<b>2,218</b>	<b>3,671</b>	<b>4,693</b>	<b>6,083</b>
短期借款	7	0	5	12	12	12
应付款项	640	1,032	1,334	1,451	2,092	2,925
其他流动负债	29	33	47	56	84	120
流动负债	676	1,065	1,386	1,519	2,188	3,057
长期贷款	0	0	9	9	9	9
其他长期负债	7	16	39	20	20	20
<b>负债</b>	<b>682</b>	<b>1,081</b>	<b>1,434</b>	<b>1,548</b>	<b>2,217</b>	<b>3,086</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>447</b>	<b>561</b>	<b>784</b>	<b>2,123</b>	<b>2,476</b>	<b>2,997</b>
其中：股本	136	136	136	181	181	181
未分配利润	132	239	449	664	1,017	1,538
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,130</b>	<b>1,641</b>	<b>2,218</b>	<b>3,671</b>	<b>4,693</b>	<b>6,083</b>

**比率分析**

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.378	0.839	1.634	1.978	3.253	4.803
每股净资产	3.299	4.135	5.785	11.743	13.695	16.577
每股经营现金净流	0.189	0.824	1.998	1.698	4.270	6.432
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.791	1.301	1.921
<b>回报率</b>						
净资产收益率	11.46%	20.28%	28.24%	16.84%	23.75%	28.98%
总资产收益率	4.54%	6.93%	9.99%	9.74%	12.53%	14.28%
投入资本收益率	18.94%	18.72%	27.40%	15.94%	22.62%	27.98%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	13.96%	44.05%	39.42%	23.93%	46.90%	41.47%
EBIT增长率	-43.76%	12.45%	117.47%	56.86%	65.08%	49.29%
净利润增长率	-67.93%	121.81%	94.80%	61.40%	64.49%	47.66%
总资产增长率	36.53%	45.32%	35.13%	65.51%	27.84%	29.62%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	117.1	105.1	103.1	120.0	118.0	115.0
存货周转天数	45.2	44.5	39.9	40.0	40.0	40.0
应付账款周转天数	101.9	92.5	99.6	105.0	105.0	105.0
固定资产周转天数	35.3	40.6	42.9	55.3	82.9	75.3
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-37.64%	-53.47%	-86.55%	-81.13%	-66.95%	-69.12%
EBIT利息保障倍数	26.5	-11.5	-29.2	-21.4	-22.9	-30.5
资产负债率	60.40%	65.84%	64.64%	42.17%	47.24%	50.73%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

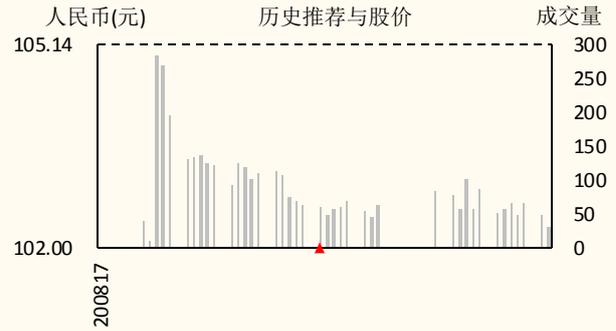
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-09-21	买入	102.00	130.00~130.00

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH