

## 兆威机电 (003021) 2021 半年报点评: 经营结构调整进行时, 看好下半年非通讯业务成长

行业分类: 电气部件与设备

2021 年 8 月 9 日

公司投资评级	买入
当前股价(2021.08.09)	75.06 元

### 基础数据 (2021.08.09)

沪深 300 指数	4985.56
总股本 (亿股)	1.71
流通 A 股 (亿股)	0.43
2020 年资产负债率	10.98%
2020 年 ROE(摊薄)	8.83%
PE (TTM)	59.1
PB (LF)	4.78

### 公司近一年与沪深 300 走势对比图



事件: 报告期间, 兆威机电实现营业收入 53,542.25 万元 (YOY-2.72%), 归母净利润 8,861.52 万元 (YOY-19.42%), 业绩有较大幅度调整。

**受经营环境等多因素影响, 归母净利润有所下滑。**兆威机电业绩调整受多方面原因, 主要为 (1) 公司经营环境变化。受全球芯片紧缺、国际原材料价格上涨及疫情持续等因素影响, 部分客户新增订单出现延期, 对公司净利润产生影响。(2) 期间费用同比大幅增长。报告期间, 公司产生管理费用 2,376.57 万元, 同比增长 35.20%, 主要系引入人才及财务咨询费增加; 销售费用 2,320.77 万元, 同比增长 64.86%, 主要系加强销售网络建设; 研发费用 6,069.61 万元, 同比增长 68.96%, 主要系公司加大研发创新。(3) 公司经营结构处于调整期。毛利较高的通讯业务领域(含手机)2021 年上半年营收 16,185.64 万元, 同比减少 50.15%, 公司整体毛利率下降 1.79%。

**不利因素有所缓解, 看好下半年非通讯业务成长。**央视财经表示, 有部分经销商恶意涨价, 引发市场价格混乱, 从而加剧市场恐慌情绪。但“缺芯”不是“炒芯”的理由, 维护市场价格秩序, 监管层决不会手软。我们认为, 下半年芯片短缺局面将有一定程度缓解。同时, 汽车电子、消费电子和医疗设备等非通讯业务持续发力, 报告期间, 汽车电子业务营收 12,517.81 万元, 同比增长 51.30%; 智能家居与机器人业务营收 18,254.61 万元, 同比增长 94.14%; 医疗与个人护理业务营收 2,488.83 万元, 同比增长 69.76%。公司 2021 年上半年非通讯业务领域营收同比增长 65.49%, 我们预计, 下半年公司非通讯业务将继续保持高速增长。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

**技术实力强劲,下游涉及多条热门赛道。**兆威机电拥有核心竞争力,赢得了下游行业知名企业的普遍认可,是华为、博世、vivo、小米等知名企业供应商。目前公司微型传动系统产品规格多达 1000 多种,精密注塑件产品规格已达 2000 多种,涉及新能源、AR、消费电子等多条热门赛道,下游出现类似 2019 年的升降式摄像头等“爆款”产品,可以有效带动公司业绩攀升。

#### ➤ 投资建议

兆威机电主营业务突出,市场敏锐度高,下游应用面多量广,与知名企业合作稳定,维持买入评级。我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 12.86 亿元、17.01 亿元和 23.07 亿元,归母净利润分别为 2.46 亿元、3.37 亿元、4.45 亿元,对应 2021-2023 年的 PE 为 54 倍、39 倍、30 倍。

- 风险提示: 新客户拓展不如预期; 消费升级趋势放缓
- 盈利预测:

单位:百万元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1782.84	1195.09	1286.03	1701.42	2307.13
增长率	135.53%	-32.97%	7.61%	32.30%	35.60%
归属母公司股东净利润	357.06	244.74	245.95	337.43	444.84
增长率	180.56%	-31.46%	0.49%	37.20%	31.83%
EPS	4.46	2.29	1.43	1.97	2.59

数据来源: WIND, 中航证券研究所



# AVIC

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1195.09	1286.03	1701.42	2307.13
营业成本	790.64	867.69	1137.23	1553.39
营业税金及附加	9.79	10.14	13.35	18.26
销售费用	31.46	33.80	42.84	59.38
管理费用	35.47	37.79	47.91	66.50
财务费用	-0.06	-21.01	-23.43	-23.24
资产减值损失	3.56	0.00	0.00	0.00
投资收益	5.33	0.21	0.24	0.67
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>270.22</b>	<b>278.10</b>	<b>379.97</b>	<b>499.70</b>
其他非经营损益	-0.25	-0.76	-0.54	-0.64
<b>利润总额</b>	<b>269.97</b>	<b>277.34</b>	<b>379.43</b>	<b>499.06</b>
所得税	25.23	31.40	42.00	54.22
净利润	244.74	245.95	337.43	444.84
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	244.74	245.95	337.43	444.84
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1679.76	2198.20	2316.61	2450.83
应收和预付款项	379.35	330.45	446.14	620.75
存货	139.22	152.42	200.57	287.04
其他流动资产	466.42	259.97	376.22	525.98
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	364.59	376.03	384.62	389.96
无形资产和开发支出	38.82	42.89	46.97	51.04
其他非流动资产	46.22	54.24	62.75	68.68
<b>资产总计</b>	<b>3114.38</b>	<b>3414.21</b>	<b>3833.88</b>	<b>4394.27</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	262.63	312.52	405.19	545.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	79.23	61.86	69.88	82.99
<b>负债合计</b>	<b>341.86</b>	<b>374.39</b>	<b>475.06</b>	<b>628.58</b>
股本	106.67	171.43	171.43	171.43
资本公积	1950.87	1950.87	1950.87	1950.87
留存收益	708.28	917.52	1236.51	1643.39
归属母公司股东权益	2772.51	3039.82	3358.81	3765.69
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>2772.51</b>	<b>3039.82</b>	<b>3358.81</b>	<b>3765.69</b>
负债和股东权益合计	3114.38	3414.21	3833.88	4394.27
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	147.46	542.16	180.68	213.90
投资活动现金流净额	-387.77	-66.09	-67.26	-64.96
筹资活动现金流净额	1785.78	42.37	4.98	-14.72
现金流量净额	1543.37	518.44	118.41	134.22

数据来源: WIND, 中航证券研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

邹润芳, SAC 执业证书号: S0640521040001, 中航证券研究所所长。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。