

## 2021Q3 业绩点评: Q3 业绩高增, 三大业务稳步推进

买入 (维持)

2021年10月13日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 宋晓东

songxd@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6,138	9,935	12,412	15,253
同比 (%)	12.4%	61.9%	24.9%	22.9%
归母净利润 (百万元)	550	976	1,139	1,304
同比 (%)	9.5%	77.3%	16.7%	14.5%
每股收益 (元/股)	0.55	0.97	1.13	1.30
P/E (倍)	52.06	29.36	25.15	21.97

### ■ 投资要点

■ **事件:** 10月12日, 华工科技发布2021年第三季度报告, 公司前三季度实现归母净利润8.02亿元, 同比增长64.69%, 其中第三季度实现归母净利润4.53亿元, 同比增长211.73%, 环比增长92.77%, 业绩超预期。

■ **三季度业绩快速增长, 三大板块业务稳步推进:** 2021年前三季度华工科技实现营收73.68亿元, 同比增长63.37%, 其中第三季度实现营收27.30亿元, 同比增长54.55%。2021年前三季度公司实现归母净利润8.02亿元, 同比增长64.69%, 其中第三季度实现归母净利润4.53亿元, 同比增长211.73%, 环比增长92.77%。公司紧抓新能源汽车猛增、5G应用拓宽、传统产业智能制造等市场机遇, 积累进行关键技术赋能产品创新与行业应用, 三大主要业务订单和发货均实现大幅增长; 渠道方面, 公司持续加大国际市场开拓力度, 海外客户订单增长迅速; 产品制造方面, 公司募投项目建成投产, 制造、交付能力显著提升。多因素协同作用, 带动公司业绩实现稳步上升。

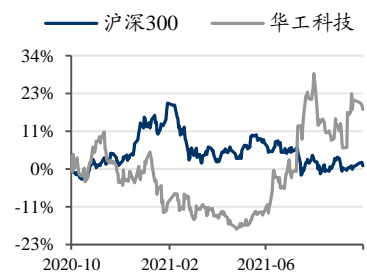
■ **深入新能源汽车市场, 传感器业务持续增长:** 传感器方面, 华工科技汽车传感器业务主要涵盖NTC温度传感器和PTC加热器两大品类, 前者应用于新能源汽车充电桩、电池等领域, 后者主要应用于新能源汽车热管理系统。新能源车行业持续维持高景气度, 公司传感器和加热器产品有望持续受益于行业高速增长, 带动公司传感器业务持续增长。

■ **紧抓5G建设契机, 光通信业务加速发展:** 光通信方面, 公司快速发展的光通信业务助力数通类产品实现400G、100G及以下全系列产品批量发货, 800G和相干光产品已启动预研工作, 此外, 华工科技通过间接持股云岭光电, 涵盖了从芯片到器件、模块、子系统的全系列产品的垂直整合能力, 同时持续拓展无线终端产品线, 实现5G全系列产品覆盖, 目前主要产品涵盖路由器、光猫、小基站等。我们认为, 随着华工科技校企改革持续推进, 多维资源的高效聚集, 欧美日韩等海外市场的持续深耕, 公司业务有望进一步增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司光模块、无线终端、传感器等业务板块均有较好进展, 看好公司业绩快速增长, 我们维持2021年-2023年EPS预测0.97/1.13/1.30元, 当前市值对应的PE估值为29/25/22X, 考虑到公司各业务线稳步推进, 经营效率稳步提升, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 高端光模块需求不及预期的风险; 光模块市场竞争加剧的风险; 公司传感器产品在新能源车领域拓展不及预期的风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	28.50
一年最低/最高价	19.62/31.28
市净率(倍)	3.88
流通A股市值(百万元)	28642.09

### 基础数据

每股净资产(元)	7.34
资产负债率(%)	39.87
总股本(百万股)	1005.50
流通A股(百万股)	1004.99

### 相关研究

- 1、《华工科技 (000988): 2021Q3 业绩预告点评: 三大业务进展顺利; 多产线布局, Q3 业绩大超预期》2021-09-28
- 2、《华工科技 (000988): 四大产品线持续开拓, 带动公司业务稳步推进》2021-08-10
- 3、《华工科技 (000988): 2020 年报点评: 业绩进一步提升, 下游需求持续放量助力公司长期发展》2021-04-11

华工科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>8,468</b>	<b>11,812</b>	<b>11,030</b>	<b>15,367</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,138</b>	<b>9,935</b>	<b>12,412</b>	<b>15,253</b>
现金	3,239	1,240	2,580	550	减:营业成本	4,679	7,690	9,545	11,635
应收账款	2,453	6,258	4,475	8,876	营业税金及附加	30	56	67	83
存货	1,692	3,169	2,864	4,489	营业费用	457	666	782	961
其他流动资产	1,085	1,145	1,111	1,453	管理费用	600	785	968	1,297
<b>非流动资产</b>	<b>2,608</b>	<b>3,732</b>	<b>4,282</b>	<b>4,864</b>	研发费用	331	407	509	732
长期股权投资	496	807	982	1,157	财务费用	-38	3	10	23
固定资产	1,497	2,317	2,722	3,170	资产减值损失	30	53	62	77
在建工程	49	77	85	94	加:投资净收益	212	329	200	198
无形资产	330	292	254	214	其他收益	119	119	119	119
其他非流动资产	236	240	240	229	资产处置收益	-0	5	7	5
<b>资产总计</b>	<b>11,076</b>	<b>15,544</b>	<b>15,312</b>	<b>20,231</b>	<b>营业利润</b>	<b>631</b>	<b>1,145</b>	<b>1,314</b>	<b>1,513</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,044</b>	<b>7,610</b>	<b>6,333</b>	<b>10,049</b>	加:营业外净收支	1	0	0	1
短期借款	781	734	750	744	<b>利润总额</b>	<b>632</b>	<b>1,145</b>	<b>1,314</b>	<b>1,514</b>
应付账款	2,621	5,787	4,744	8,033	减:所得税费用	92	191	204	236
其他流动负债	642	1,089	840	1,271	少数股东损益	-10	-22	-29	-27
<b>非流动负债</b>	<b>342</b>	<b>350</b>	<b>329</b>	<b>305</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>550</b>	<b>976</b>	<b>1,139</b>	<b>1,304</b>
长期借款	152	161	140	115	EBIT	593	1,129	1,307	1,516
其他非流动负债	189	189	189	189	EBITDA	780	1,363	1,620	1,896
<b>负债合计</b>	<b>4,386</b>	<b>7,960</b>	<b>6,663</b>	<b>10,354</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	52	30	1	-26	每股收益(元)	0.55	0.97	1.13	1.30
归属母公司股东权益	6,638	7,554	8,648	9,903	每股净资产(元)	6.60	7.51	8.60	9.85
<b>负债和股东权益</b>	<b>11,076</b>	<b>15,544</b>	<b>15,312</b>	<b>20,231</b>	发行在外股份(百万股)	1006	1006	1006	1006
					ROIC(%)	13.2%	14.6%	18.3%	14.0%
					ROE(%)	8.1%	12.6%	12.8%	12.9%
<b>现金流量表 (百万元)</b>									
	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	毛利率(%)	23.8%	22.6%	23.1%	23.7%
经营活动现金流	375	-922	2,040	-1,189	销售净利率(%)	9.0%	9.8%	9.2%	8.6%
投资活动现金流	-15	-1,014	-645	-745	资产负债率(%)	39.6%	51.2%	43.5%	51.2%
筹资活动现金流	184	-62	-55	-97	收入增长率(%)	12.4%	61.9%	24.9%	22.9%
现金净增加额	540	-1,998	1,340	-2,030	净利润增长率(%)	9.1%	76.5%	16.4%	15.1%
折旧和摊销	187	234	313	380	P/E	52.06	29.36	25.15	21.97
资本开支	235	813	375	406	P/B	4.32	3.79	3.31	2.89
营运资本变动	-261	-1,769	825	-2,653	EV/EBITDA	33.98	20.89	16.73	15.34

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>