

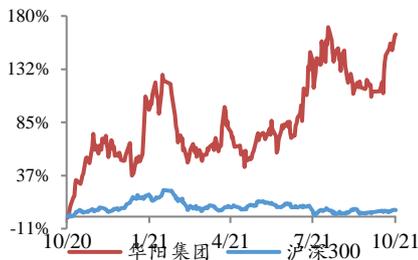
业绩符合预期，双主业稳步发力

投资评级：买入（维持）

报告日期： 2021-10-26

收盘价（元）	44.90
近12个月最高/最低（元）	46.00/16.92
总股本（百万股）	474
流通股本（百万股）	472
流通股比例（%）	99.55
总市值（亿元）	213
流通市值（亿元）	212

公司价格与沪深300走势比较


分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

分析师：宋伟健

执业证书号：S0010520080002

邮箱：songwj@hazq.com

相关报告

1. 业务稳步发力，智能化产品逐步丰富 2021-08-25

2. 业绩高速增长，智能化稳步推进 2021-04-27

3. 业绩符合预期，品类拓展持续兑现 2021-04-11

主要观点：

● 事件：

公司公布2021年三季报，2021Q3公司实现营收10.8亿元，同比增长19%；实现归母净利润0.7亿元，同比增长90%。前三季度实现营收31.3亿元，同比增长48%，实现归母净利润2.1亿元，同比增长133%。

● 营收环比基本持平，盈利能力保持稳定。

2021Q3公司在行业缺芯的情况下保证了营收的同比增长以及环比基本持平，汽车电子与精密铸件业务双发力，预计随着缺芯现状的逐步缓解，公司经营情况有望逐步向上。盈利方面，2021Q3公司毛利率为23.5%，环比提升1.1个百分点，同比提升0.4个百分点，在原材料涨价的大背景下通过内部管理的改善保持盈利能力的稳定。2021Q3公司扣非归母净利润0.6亿元，环比稳中有升。

● 行业与公司向好，智能化产品储备丰富。

随着缺芯现状的缓解，行业销量有望逐步向好，同时公司新产品与新客户储备丰富，有望充分受益行业的好转。新客户方面，公司承接了包括长安福特、PSA、北京现代、长城、长安、广汽、北汽、吉利、百度、蔚来、威马及金康赛力斯等客户的新项目。产品方面，公司AR-HUD将于下半年开始搭载车型上市，新产品持续升级；座舱域控制器，已通过设计和工程验证，大规模商用已经成熟。在精密压铸领域，公司同样取得进展，成功导入了大陆、本田及采埃孚等优质项目，同时公司在新能源领域的订单持续增长。

● 投资建议

预计2021-2023年EPS分别为0.64、0.82和1.05元。维持“买入”评级。

● 风险提示

汽车产销不及预期；新产品开拓不及预期等风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3374	4618	5849	7094
收入同比（%）	-0.3%	36.9%	26.6%	21.3%
归属母公司净利润	181	305	389	499
净利润同比（%）	143.0%	68.3%	27.7%	28.2%
毛利率（%）	23.6%	24.2%	24.5%	24.6%
ROE（%）	5.1%	7.8%	9.1%	10.4%
每股收益（元）	0.39	0.64	0.82	1.05
P/E	70.64	69.91	54.75	42.70
P/B	3.57	5.48	4.98	4.46
EV/EBITDA	39.53	56.53	45.25	36.96

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					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3477	4035	4804	5658	营业收入	3374	4618	5849	7094
现金	694	584	1194	1572	营业成本	2577	3501	4417	5348
应收账款	1302	1635	1554	1749	营业税金及附加	14	18	25	30
其他应收款	21	34	43	51	销售费用	184	263	330	399
预付账款	22	31	39	47	管理费用	137	194	234	289
存货	686	831	1068	1307	财务费用	1	-13	-18	-28
其他流动资产	752	920	906	931	资产减值损失	-56	-20	-15	-15
非流动资产	1518	1598	1692	1794	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	147	147	147	147	投资净收益	36	51	59	75
固定资产	969	1029	1099	1169	营业利润	175	341	448	575
无形资产	90	107	118	131	营业外收入	5	0	0	0
其他非流动资产	312	315	328	347	营业外支出	5	0	0	0
资产总计	4995	5633	6496	7451	利润总额	175	341	448	575
流动负债	1316	1647	2120	2576	所得税	-5	34	58	75
短期借款	0	0	0	0	净利润	180	307	390	500
应付账款	682	811	1037	1277	少数股东损益	-1	3	1	1
其他流动负债	634	835	1083	1299	归属母公司净利润	181	305	389	499
非流动负债	95	95	95	95	EBITDA	305	365	443	532
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.39	0.64	0.82	1.05
其他非流动负债	95	95	95	95					
负债合计	1411	1742	2215	2671					
少数股东权益	1	3	4	5					
股本	473	473	473	473					
资本公积	875	875	875	875					
留存收益	2236	2540	2929	3428					
归属母公司股东权益	3583	3888	4277	4776					
负债和股东权益	4995	5633	6496	7451					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
经营活动现金流	135	10	732	493	成长能力				
净利润	181	305	389	499	营业收入	-0.3%	36.9%	26.6%	21.3%
折旧摊销	129	93	90	91	营业利润	234.0%	95.0%	31.2%	28.4%
财务费用	1	0	0	0	归属于母公司净利	143.0%	68.3%	27.7%	28.2%
投资损失	-36	-51	-59	-75	获利能力				
营运资金变动	-198	-357	300	-35	毛利率 (%)	23.6%	24.2%	24.5%	24.6%
其他经营现金流	436	682	101	547	净利率 (%)	5.4%	6.6%	6.7%	7.0%
投资活动现金流	-181	-120	-121	-114	ROE (%)	5.1%	7.8%	9.1%	10.4%
资本支出	-218	-171	-181	-189	ROIC (%)	5.1%	6.3%	7.2%	8.0%
长期投资	4	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	33	51	59	75	资产负债率 (%)	28.2%	30.9%	34.1%	35.8%
筹资活动现金流	-38	0	0	0	净负债比率 (%)	39.4%	44.8%	51.7%	55.9%
短期借款	-10	0	0	0	流动比率	2.64	2.45	2.27	2.20
长期借款	0	0	0	0	速动比率	2.10	1.93	1.74	1.67
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-1	0	0	0	总资产周转率	0.68	0.82	0.90	0.95
其他筹资现金流	-27	0	0	0	应收账款周转率	2.59	2.83	3.76	4.06
现金净增加额	-87	-110	611	378	应付账款周转率	3.78	4.31	4.26	4.19

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

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

盛炜：三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

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 15%；
- 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。