

2022年08月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

联创电子(002036):业绩符合预期, 车载光学业务加速成长

推荐 (维持)

事件

分析师: 毛正
执业证书编号: S1050521120001
邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 赵心怡
执业证书编号: S1050122030021
邮箱: zhaoxy@cfsc.com.cn

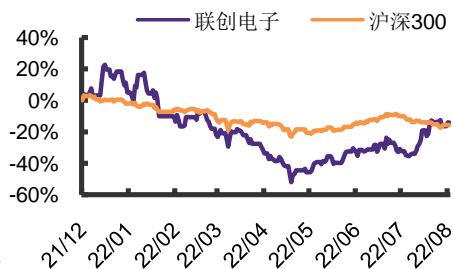
联创电子发布2022年半年度报告: 2022年上半年公司实现营业收入48.73亿元, 同比增长1.30%, 实现归母净利润为1.03亿元, 同比增长6.13%。

投资要点

基本数据 2022-08-09

当前股价(元)	17.57
总市值(亿元)	186.7
总股本(百万股)	1,062.8
流通股本(百万股)	1,050.3
52周价格范围(元)	9.68-25.79
日均成交额(百万元)	642.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《2021年营收增长表现不俗, 核心光学业务优势显著》20220428

光学元件领域持续发力, 营业收入大幅上升

受益于科技创新与消费需求的提升, 以及汽车ADAS系统的快速发展, 2022年上半年公司各细分主营业务保持良好的收入增长, 触控显示业务营收21.17亿元, 同比下降9.95%; 光学元件业务营收15.07亿元, 同比增长49.43%, 其中车载镜头及车载影像模组业务同比大幅增长910.30%。盈利能力方面, 2022年上半年公司实现毛利率11.06%, 同比增加2.54pct, 其中光学元件业务毛利率达27.51%, 同比增长9.55%, 触控显示模组业务市场竞争加剧, 毛利率下滑明显, 为4.65%, 同比下降2.01%。费用方面, 公司销售、管理、财务费用率分别为0.37%、3.17%、2.30%, 其中销售费用同比增加44.14%, 主要是职工薪酬增加, 管理费用同比增加37.54%, 主要在于公司资产摊销及股权激励分摊费用增加。研发费用方面, 2022年上半年公司研发费用为1.83亿元, 同比增长56.82%, 新增专利授权119项。公司进一步加大新技术、新产品、新工艺的开发力度, 积极引进高端技术人才, 为公司紧跟市场、持续创新赋能。

车载光学器件需求提升, 车载摄像头市场空间巨大

随着5G及AI技术的成熟与渗透, 以及新能源汽车、汽车电动化渗透率的提高, 智能化硬件的加速发展必将带来电子零部件的增量需求。由于汽车智能驾驶辅助技术的快速发展、ADAS功能升级与车新势力的崛起, 不断提升市场对车载摄像头及其他车载光学器件的需求, 单车的车载摄像头无论是搭载数量还是摄像头规格均不断提高, 根据前瞻产业研究院的预计, 2025年全球车载摄像头出货量将达约7.24亿颗。

光学产业增长势头强劲, 产品结构优化市场占有率不断提升

2022年上半年公司光学业务仍保持高清广角镜头和全景影像模组的行业领先地位, 与GoPro、大疆、影石、AXON等运动

相机、无人机、全景相机和警用监控及华为在智能监控和智能驾驶等领域的国内外知名客户深度合作，市场占有率和行业地位得到了进一步巩固和提高。同时公司加大车载光学及模组的研发与销售，在车载光学领域公司继续深化了与Mobileye、Nvidia的战略合作，扩大车载镜头在Valeo、Conti、Aptiv、ZF、Magna等的市场占有率，同时扩大与国内知名终端车厂的合作规模，2022年上半年，公司与蔚来汽车合作的8M ADAS影像模组顺利量产出货。此外，为满足车载光学下游需求，聚焦汽车智能化、电动化方向，公司快速扩充车载镜头和影像模组产能，合肥车载光学产业园正在加速建设。手机镜头和模组领域，公司推进玻塑混合镜头等产品供应，继续保持与华勤、闻泰、龙旗等ODM厂商的合作。触控显示产业领域，公司不断调整触控显示产业布局，优化产品结构。2022年，公司继续围绕京东方、深天马等具有上游面板资源的大客户开展深入合作，丰富触控显示一体化产品结构，提升产品技术水平。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为105.91、122.68、138.41亿元，EPS分别为0.27、0.49、0.70元，当前股价对应PE分别为66、36、25倍，维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

下游市场需求波动风险、原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	10,558	10,591	12,268	13,841
增长率（%）	40.2%	0.3%	15.8%	12.8%
归母净利润（百万元）	112	282	521	745
增长率（%）	-31.3%	150.6%	84.9%	43.0%
摊薄每股收益（元）	0.11	0.27	0.49	0.70
ROE（%）	2.8%	7.3%	14.8%	25.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	10,558	10,591	12,268	13,841
现金及现金等价物	1,992	2,060	2,376	2,323	营业成本	9,542	9,470	10,936	12,367
应收款	2,943	3,482	3,462	3,906	营业税金及附加	20	20	23	26
存货	1,611	1,820	2,102	2,377	销售费用	30	32	37	42
其他流动资产	509	511	582	649	管理费用	258	254	294	277
流动资产合计	7,054	7,872	8,522	9,254	财务费用	213	127	148	172
非流动资产:					研发费用	387	371	393	415
金融类资产	60	60	60	60	费用合计	889	783	871	906
固定资产	3,203	3,283	3,305	3,324	资产减值损失	0	100	0	0
在建工程	695	895	1,045	1,035	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	642	706	770	752	投资收益	39	40	40	140
长期股权投资	619	819	849	869	营业利润	101	258	477	682
其他非流动资产	757	757	757	757	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	5,915	6,459	6,725	6,737	减: 营业外支出	13	0	0	0
资产总计	12,969	14,332	15,246	15,991	利润总额	88	258	477	682
流动负债:					所得税费用	1	13	24	34
短期借款	3,085	3,885	4,685	5,485	净利润	87	245	453	648
应付账款、票据	2,359	3,120	3,603	4,074	少数股东损益	-26	-37	-68	-97
其他流动负债	1,385	1,385	1,385	1,385	归母净利润	112	282	521	745
流动负债合计	6,829	8,390	9,673	10,945					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	1,064	1,064	1,064	1,064	成长性				
其他非流动负债	999	999	999	999	营业收入增长率	40.2%	0.3%	15.8%	12.8%
非流动负债合计	2,062	2,062	2,062	2,062	归母净利润增长率	-31.3%	150.6%	84.9%	43.0%
负债合计	8,891	10,453	11,736	13,007	盈利能力				
所有者权益					毛利率	9.6%	10.6%	10.9%	10.6%
股本	1,063	1,063	1,063	1,063	四项费用/营收	8.4%	7.4%	7.1%	6.5%
股东权益	4,078	3,879	3,510	2,984	净利率	0.8%	2.3%	3.7%	4.7%
负债和所有者权益	12,969	14,332	15,246	15,991	ROE	2.8%	7.3%	14.8%	25.0%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	68.6%	72.9%	77.0%	81.3%
净利润	87	245	453	648	营运能力				
少数股东权益	-26	-37	-68	-97	总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	326	336	346	350	应收账款周转率	3.6	3.0	3.5	3.5
公允价值变动	4	0	0	0	存货周转率	5.9	5.2	5.2	5.2
营运资金变动	160	11	150	-314	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	550	556	881	586	EPS	0.11	0.27	0.49	0.70
投资活动现金净流量	-877	-480	-202	-30	P/E	166.1	66.3	35.8	25.1
筹资活动现金净流量	394	356	-22	-375	P/S	1.8	1.8	1.5	1.3
现金流量净额	68	432	658	182	P/B	5.0	5.2	5.7	6.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。