

传统业务边际改善，新业务布局成长性凸显

核心观点：

- **2022Q2 业绩基本维持良好增长趋势，2022H1 业绩基本符合预期。**近日公司公告，2022Q2 实现营收 27.40 亿元，同比增长 9.98%；归母净利润为 1.41 亿元，同比增长 4.15%；实现扣非归母净利润 1.39 亿元，同比增长 97.11%，整体业绩稳步提升。2022H1 实现营收 51.96 亿元，同比增长 3.29%；归母净利润为 1.91 亿元，同比下降 2.36%；实现扣非归母净利润为 1.76 亿元，同比增长 36.65%。公司营收在疫情影响下出货量下降，但由于主营业务产品均价较去年同期增加 14.84%，营收整体保持稳步增长。报告期内总体费率 7.62%，下降 0.59 个百分点，毛利率 12.3%，同比上升 0.5 个百分点。公司物流不断恢复，规模优势持续显现，未来有望实现营收及净利润的高质量双增长。
- **基本盘稳健增长规模优势不断显现，成长业务稳步推进注入新增量。**公司专注通信网络设备制造，以代工制造为主，在长三角的太仓、珠三角的深圳和越南有三大生产基地，立足东亚，志在全球，目前公司海内外业务营收各占一半。截至 2022H1，通信终端业务方面，公司 PON 系列产品实现营收约 17.20 亿元，同比增加 4.43%，保持较快增长；AP 系列产品实现营收约 15 亿元，同比增加 1.72%；DSL 系列产品实现营收 6.60 亿元，同比减少 12.88%。随着千兆网络建设进程的加速，PON 市场需求不断扩大，公司产品结构有望改善推动盈利能力不断增强。数通产品方面，公司上半年 25G 交换机在海外批量发货，100G TOR/DC 交换机进入调试阶段，营收超 9 亿元，同比增长 27.14%，业务增长迅猛。移动通信方面，公司持续投入 4G/5G 小基站产品研发，基站通信公司实现营收 5,821.36 万元，较去年同期增加 178.98%，目前公司基站通信在手订单超 1.3 亿元。传感器封测方面，公司紧跟国产替代大趋势，去年设立子公司上海微电子，专注先进传感器封装、测试及应用，目前已实现传感器晶圆级测试，上半年公司成功投产，下半年业绩有望充分释放。汽车电子方面，公司覆盖整车厂及部分 Tier1 厂商，目前已完成试产，并获得意向订单超过 1000 万。目前厂房改建和设备安装调试工作正在稳步推进，汽车电子业务首个项目已完成试产，正在有序安排量产上线。公司依在代工行业多年精益求精，展开多层次业务，稳住公司基本盘的同时，不断拓展新业务、丰富产品线，力争业绩未来三到五年持续为公司注入新增量。
- **网络建设不断加码市场需求高增长，新业务成长带来超预期可期。**目前千兆网络建设不断加码，数通市场需求持续高增长势能，有望带动公司交换机等网络设备订单的持续强劲；在强劲的国产化需求以及全球新技术革新的推动下，公司传感器封测业务或将迎来良好发展机遇；随着智能汽车市场持续扩容，布局智能座舱系统等相关业务的公司有望同步受益，公司汽车电子业务有望迎来业绩的边际改善。结合公司 2022H1 等业绩，我们给予公司 22E-24E 年归母净利润预测值 4.19 亿元、4.79 亿元、5.51 亿元，对应 EPS 为 0.53 元、0.60 元、0.70 元，对应 PE 15.72 倍、13.76 倍、11.95 倍，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；汇率波动；原材料价格波动风险；创新转型发展的风险。

共进股份(603118)

谨慎推荐(首次)

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

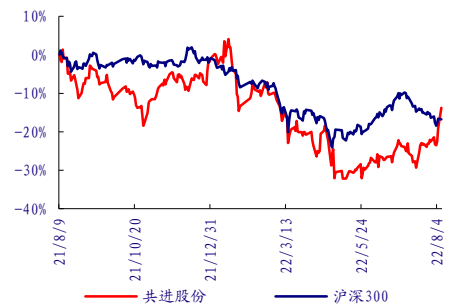
特此鸣谢: 赵中兴

市场数据

2022-08-09

A 股收盘价(元)	8.46
股票代码	603118
A 股一年内最高价(元)	10.05
A 股一年内最低价(元)	6.55
上证指数	3,247.43
市盈率(TTM)	17.1
总股本(万股)	79,213
实际流通 A 股(万股)	77,573
流通 A 股市值(亿元)	66

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】行业深度报告: 新技术新应用催化流量高增, 新基建下交换机需求有望超预期

【银河通信】行业深度: 运营商景气上行, 5G 收获期大有可为

【银河通信】行业深度: “东数西算”持续推进, 光网络景气上行

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	10808.25	11997.16	13796.73	16280.14
收入增长率%	22.24%	11.00%	15.00%	18.00%
归母净利润(百万元)	395.56	419.31	479.04	551.30
利润增速%	14.08%	6.00%	14.24%	15.09%
毛利率	12.36%	12.50%	12.80%	12.90%
摊薄 EPS(元)	0.50	0.53	0.60	0.70
PE	16.66	15.72	13.76	11.95
PB	1.33	1.25	1.15	1.05
PS	0.61	0.55	0.48	0.40

数据来源:公司公告,中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	6491.68	7353.21	8249.73	9758.59	营业收入	10808.25	11997.16	13796.73	16280.14
现金	762.82	938.25	1243.48	1570.37	营业成本	9472.74	10497.51	12030.75	14180.00
应收账款	1956.41	2067.81	2560.04	2900.82	营业税金及附加	29.77	33.59	38.63	45.58
其它应收款	50.00	33.97	62.59	51.35	营业费用	139.90	155.96	186.26	227.92
预付账款	26.76	29.65	33.98	40.06	管理费用	310.87	383.91	448.39	537.24
存货	1549.80	1600.86	2009.97	2245.92	财务费用	-37.99	0.00	0.00	0.00
其他	2145.89	2682.67	2339.66	2950.07	资产减值损失	-94.40	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3275.61	3275.61	3275.61	3275.61	公允价值变动收益	0.28	0.00	0.00	0.00
长期投资	56.16	56.16	56.16	56.16	投资净收益	47.00	35.99	41.39	48.84
固定资产	2030.11	2030.11	2030.11	2030.11	营业利润	372.49	413.90	475.99	553.52
无形资产	267.50	267.50	267.50	267.50	营业外收入	62.23	63.00	63.00	63.00
其他	921.84	921.84	921.84	921.84	营业外支出	25.61	27.00	25.00	25.00
资产总计	9767.28	10628.82	11525.34	13034.19	利润总额	409.11	449.90	513.99	591.52
流动负债	4789.66	5350.70	5768.19	6725.74	所得税	13.96	30.59	34.95	40.22
短期借款	1677.74	1677.74	1677.74	1677.74	净利润	395.15	419.31	479.04	551.30
应付账款	2150.35	2614.17	2846.24	3589.66	少数股东损益	-0.41	0.00	0.00	0.00
其他	961.57	1058.79	1244.21	1458.35	归属母公司净利润	395.56	419.31	479.04	551.30
非流动负债	14.59	14.59	14.59	14.59	EBITDA	529.17	386.31	444.25	516.08
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.50	0.53	0.60	0.70
其他	14.59	14.59	14.59	14.59					
负债合计	4804.25	5365.30	5782.78	6740.34	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	-0.36	-0.36	-0.36	-0.36	营业收入	22.24%	11.00%	15.00%	18.00%
归属母公司股东权益	4963.39	5263.88	5742.92	6294.22	营业利润	17.02%	11.12%	15.00%	16.29%
负债和股东权益	9767.28	10628.82	11525.34	13034.19	归属母公司净利润	14.08%	6.00%	14.24%	15.09%
					毛利率	12.36%	12.50%	12.80%	12.90%
					净利率	3.66%	3.50%	3.47%	3.39%
					ROE	7.97%	7.97%	8.34%	8.76%
					ROIC	4.90%	5.19%	5.58%	6.03%
					资产负债率	49.19%	50.48%	50.17%	51.71%
					净负债比率	96.80%	101.93%	100.70%	107.09%
					流动比率	1.36	1.37	1.43	1.45
					速动比率	0.78	0.85	0.87	0.94
					总资产周转率	1.11	1.13	1.20	1.25
					应收帐款周转率	5.52	5.80	5.39	5.61
					应付帐款周转率	5.03	4.59	4.85	4.54
					每股收益	0.50	0.53	0.60	0.70
					每股经营现金	0.52	0.29	0.30	0.32
					每股净资产	6.27	6.65	7.25	7.95
					P/E	16.66	15.72	13.76	11.95
					P/B	1.33	1.25	1.15	1.05
					EV/EBITDA	16.04	18.97	15.81	12.98
					P/S	0.61	0.55	0.48	0.40

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn