

传统业务发力助力高成长，汽车业务突破有望超预期

华工科技(000988)

推荐(首次)

核心观点:

- **2022Q2 业绩保持向好增长态势，2022H1 业绩表现较好。**近日公司公告，2022Q2 实现营收达 33.59 亿元，同比增长 17.87%；归母净利润为 3.37 亿元，同比增长 43.28%；实现扣非归母净利润 3.22 亿元，同比增长 52.91%。2022H1，实现营收 62.18 亿元，同比增长 34.04%；归母净利润为 5.63 亿元，同比增长 61.34%；实现扣非归母净利润为 5.30 亿元，同比增长 71.05%，整体来看经营业绩表现优秀。报告期内，公司新能源车 PTC 加热器、400G 光模块、5G 小基站等多项新产品开始批量交付，助力全年业绩高速增长可期。
- **基本盘借力行业高景气增长强劲，业务不断开拓带来业绩新增量。**公司专注精密工业制造，聚焦智能制造业务、联接业务和感知业务三大板块。2022H1，**智能制造业务**实现营收 16.28 亿元，同比增长 30%。公司产品三维五轴激光切割智能装备在汽车热成型稳居国内品牌前列，漫威系列高功率激光切割装备在海外市场销售额同比增长 59%。随着激光加工装备及智能制造产线板块在新能源相关产业链快速扩容、智能制造进入快速发展期，业务有望保持高速增长。**联接业务**实现营收 32.64 亿元，同比增长 33.8%，公司围绕智能“光联接+无线联接”向产品多元化演进。在光模块领域，随着全球数据中心算力升级、东数西算工程逐步推进，光模块需求高增，公司全系列光模块批量交付，进入多家海内外头部互联网厂商，收入同比增长 35%。在 5G 领域，公司“觉影”无线小站产品持续上量交付，上半年成功推出 RHUB 新产品，营收同比增长 66%。**感知业务**实现营收 10.05 亿元，同比增长 50.48%，传感器业务受益于新能源行业的强增长周期，在高端厨卫、光伏储能、汽车温度传感器等领域均有新项目实现量产，通过了阳光电源审核，在上汽、吉利、蔚来实现量产，收入同比增长 51%。新能源汽车 PTC 加热器业务得到众多车厂认可，业绩增长强劲，在国内占有大量市场份额，销售同比增长超 355%，未来有望继续维持高增长。公司激光全息防伪业务继续进军香烟、白酒等行业的高端客户市场，不断实现新产品量产，白酒保证业务收入近千万，水转印产品整体销售收入同比增长 22%。公司研发实力强劲，借力行业景气上行周期，着眼全球市场广开销路，未来有望持续保持强劲增长态势。
- **专注研发构筑技术壁垒提升竞争力，市场需求旺盛带动业绩超预期。**公司发展从重规模向重利润转变，鼓励各核心控股公司在人才、费用等方面加大创新投入，打造高效的产品生成能力，优化产品结构，在各自细分业务领域中充分积累核心竞争优势。随着光模块市场受益数字经济高速发展需求强劲，公司传感器业务进入多家车厂、家电厂，供应链未来高增长有保障。总体来说，受益于工业智能化大趋势，我们看好公司未来业绩高速增长趋势，结合公司 2022H1 等业绩，我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值为 10.14 亿元、13.07 亿元、16.28 亿元，对应 EPS 为 1.01 元、1.30 元、1.62 元，对应 PE 为 23.79 倍、18.46 倍、14.82 倍，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**全球疫情影响及国外政策不确定性；原材料价格波动风险；市场竞争激烈导致毛利下降风险。

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

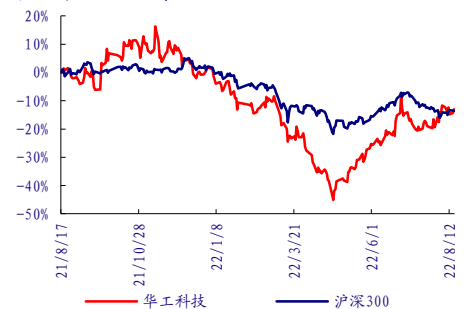
特此鸣谢: 赵中兴

市场数据

2022-08-17

A 股收盘价(元)	24.30
股票代码	000988
A 股一年内最高价(元)	31.81
A 股一年内最低价(元)	15.02
上证指数	3,277.88
市盈率	25.1
总股本(万股)	100,550
实际流通 A 股(万股)	100,499
流通 A 股市值(亿元)	244

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)	10166.75	13216.77	16917.47	21146.83
收入增长率%	65.65%	30.00%	28.00%	25.00%
归母净利润(百万元)	760.98	1014.16	1306.65	1627.78
利润增速%	38.24%	33.27%	28.84%	24.58%
毛利率%	17.04%	17.60%	17.70%	17.80%
摊薄 EPS(元)	0.76	1.01	1.30	1.62
PE	31.70	23.79	18.46	14.82
PB	3.26	2.90	2.51	2.14
PS	2.37	1.83	1.43	1.14

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)2021A					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
流动资产	9972.30	12334.89	14822.80	18275.39	营业收入	10166.75	13216.77	16917.47	21146.83
现金	3320.03	3624.96	3936.91	4703.40	营业成本	8434.57	10890.62	13923.08	17382.70
应收账款	3008.65	3693.18	4885.16	5837.77	营业税金及附加	45.29	59.48	76.13	95.16
其它应收款	85.38	111.92	140.63	175.06	营业费用	525.84	634.41	812.04	1015.05
预付账款	301.99	389.93	498.51	622.38	管理费用	420.66	422.94	566.74	718.99
存货	2045.94	2779.95	3389.69	4312.99	财务费用	-58.94	-43.20	-30.30	-27.54
其他	1210.30	1734.94	1971.90	2623.80	资产减值损失	-21.66	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3911.56	3911.56	3911.56	3911.56	公允价值变动收益	23.88	0.00	0.00	0.00
长期投资	566.93	566.93	566.93	566.93	投资净收益	331.64	264.34	338.35	422.94
固定资产	1653.32	1653.32	1653.32	1653.32	营业利润	822.33	1142.84	1412.46	1765.81
无形资产	264.23	264.23	264.23	264.23	营业外收入	3.32	2.81	2.81	2.81
其他	1427.08	1427.08	1427.08	1427.08	营业外支出	1.09	0.89	0.89	0.89
资产总计	13883.86	16246.45	18734.36	22186.95	利润总额	824.56	1144.76	1414.38	1767.73
流动负债	4938.92	6386.01	7586.84	9430.80	所得税	76.51	148.82	127.29	159.10
短期借款	570.55	570.55	570.55	570.55	净利润	748.05	995.94	1287.08	1608.63
应付账款	1867.70	2269.27	3019.63	3583.47	少数股东损益	-12.93	-18.23	-19.56	-19.14
其他	2500.66	3546.18	3996.66	5276.78	归属母公司净利润	760.98	1014.16	1306.65	1627.78
非流动负债	1516.26	1516.26	1516.26	1516.26	EBITDA	651.19	832.66	1040.42	1311.10
长期借款	1280.90	1280.90	1280.90	1280.90	EPS(元)	0.76	1.01	1.30	1.62
其他	235.36	235.36	235.36	235.36					
负债合计	6455.18	7902.27	9103.10	10947.06	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	39.88	21.65	2.09	-17.06	营业收入	65.65%	30.00%	28.00%	25.00%
归属母公司股东权益	7388.80	8322.52	9629.17	11256.95	营业利润	30.23%	38.98%	23.59%	25.02%
负债和股东权益	13883.86	16246.45	18734.36	22186.95	归属母公司净利润	38.24%	33.27%	28.84%	24.58%
					毛利率	17.04%	17.60%	17.70%	17.80%
					净利率	7.49%	7.67%	7.72%	7.70%
					ROE	10.30%	12.19%	13.57%	14.46%
					ROIC	4.00%	7.08%	8.22%	9.09%
					资产负债率	46.49%	48.64%	48.59%	49.34%
					净负债比率	86.90%	94.70%	94.52%	97.39%
					流动比率	2.02	1.93	1.95	1.94
					速动比率	1.44	1.33	1.33	1.31
					总资产周转率	0.73	0.81	0.90	0.95
					应收帐款周转率	3.38	3.58	3.46	3.62
					应付帐款周转率	5.44	5.82	5.60	5.90
					每股收益	0.76	1.01	1.30	1.62
					每股经营现金	0.09	0.14	-0.01	0.35
					每股净资产	7.35	8.28	9.58	11.20
					P/E	31.70	23.79	18.46	14.82
					P/B	3.26	2.90	2.51	2.14
					EV/EBITDA	40.82	26.89	21.22	16.25
					P/S	2.37	1.83	1.43	1.14

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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