

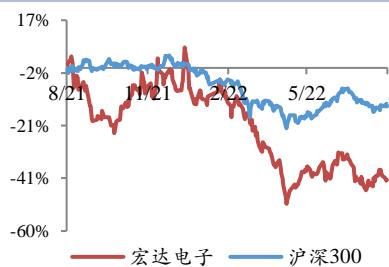
Q2 业绩平稳增长，平台化战略赋能未来

投资评级：买入（首次）

报告日期：2022-08-19

收盘价（元）	54.09
近12个月最高/最低（元）	98.99/46.09
总股本（百万股）	412
流通股本（百万股）	214
流通股比例（%）	51.86
总市值（亿元）	223
流通市值（亿元）	116

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佯

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 事件描述

8月18日，公司发布2022年半年度报告。根据公告，公司实现营业收入110,274.44万元，较2021年同比增长19.51%；实现利润总额58,485.87万元，较2021年同比增长15.17%。

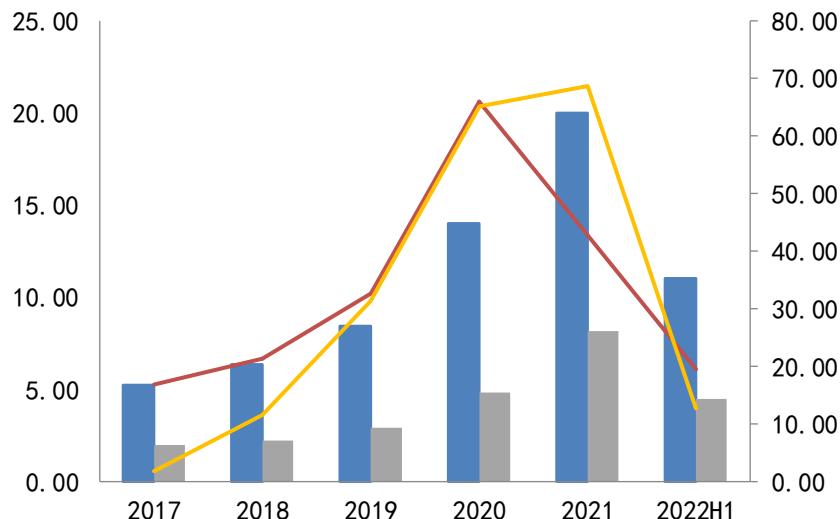
● 外部环境无碍公司业绩增长

2022年上半年尽管外部环境面临着多重不确定性，但公司经营团队始终贯彻公司各项经营策略，不断开发新的下游客户需求，提升公司产品的市场竞争力，进一步实现公司的长期可持续发展。

分版块来看，元器件板块2022年上半年实现收入93,633.52万元，较2021年同比增长17.23%，毛利率为70.79%；模块及其他板块2022年上半年实现收入16,640.92万元，较2021年同比增长34.19%，毛利率为63.45%。

图表1 公司近几年营收情况

■ 营业总收入（左轴：亿元） ■ 归母净利润（左轴：亿元）
 — 营业总收入同比(右轴：%) — 归母净利润同比(右轴：%)



资料来源：wind, 华安证券研究所

● 公司电子元器件产品备受关注

根据公司2022年1月12日官网新闻披露，湖南省工业和信息化厅、湖南省企业和工业经济联合会发布第二批湖南省制造业单项冠军产品名单，宏达电子的“钽电解质电容器”产品名列其中。

湖南省制造业单项冠军产品是指长期专注于细分产品市场、生产技术或工艺国内领先、单项产品市场占有率位居全国前列的产品。公司深耕钽电解质电容器行业近30年，拥有先进的研发生产经验、完善的质量检测体系和完整的检验试验技术，拥有多项核心技术与专利，其中高能钽混合电容器、高分子钽电容器等产品在国内属于领先地位，公司是国内高可靠钽电容器生产领域的龙头企业。

图表2 公司相关产品



资料来源：公司官网，华安证券研究所

根据公司2022年5月9日官网新闻披露，湖南省委书记、省人大常委会主任张庆伟，省委秘书长谢卫江，副省长王一鸥等领导来到湘乡市电子信息产业园调研工作。

湖南湘君电子科技有限公司是株洲宏达电子股份有限公司2020年在湘

乡电子信息产业园投资建设的民用钽电容生产基地，并致力于发展民用钽电容产业链，大力推进技术创新，尽快实现与国际技术同步，在全面落实“三高四新”战略定位和使命任务、促进湘乡经济社会高质量发展中体现企业担当、贡献企业力量。

图表 3 湖南省委书记在全资子公司湖南湘君电子科技有限公司调研



资料来源：公司官网，华安证券研究所

● 多维布局，平台化战略已展现成效

2022年2月18日，公司发布“关于控股子公司收购株洲市芯瓷电子陶瓷有限公司股权暨关联交易的公告”，披露株洲宏达电子股份有限公司控股子公司株洲宏达恒芯电子有限公司向公司关联方湖南湘瓷科艺有限公司收购其子公司株洲市芯瓷电子陶瓷有限公司6%的股权，上述股权转让事项完成后，宏达恒芯将成为芯瓷电子控股股东。

图表 4 芯瓷电子最近一年的主要财务指标（单位：万元）

指标	数值
营业收入	110.62
营业利润	-70.64
净利润	-70.57
资产总额	747.99
应收款项总额	71.02
负债总额	428.56
净资产	319.43
经营活动产生的现金流净额	-93.66

注：数据未经审计

资料来源：公司公告，华安证券研究所

芯瓷电子是一家生产特种陶瓷、结构陶瓷制品和厚膜集成电路陶瓷基片的企业，为宏达恒芯主营业务的上游企业，本次交易将相关资源进行了

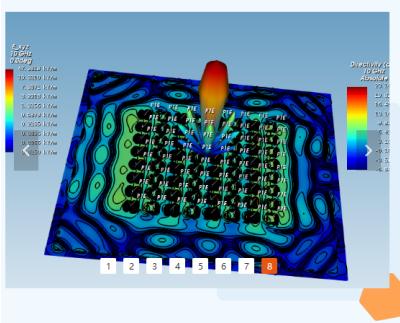
协同整合，有利于提升企业竞争力。

根据公司 2022 年 3 月 28 日官网新闻披露，株洲宏达电子股份有限公司为进一步提升高端电子元器件、电源模块、微波 T/R 模块、IF 转换器等高端优势产品的研发效率，促进先进高端电子元器件/电路模块与先进电磁仿真设计平台间的产业链协同发展，公司与广东云湃科技有限责任公司按照“产业协同、优势互补、互利共赢”的原则建立了战略合作伙伴关系，在“产品研发、设计优化、工艺协同、商业运营”等领域开展全面战略合作。

云湃科技成立于 2021 年 6 月，由广东越新微系统研究院和公司核心团队主导发起设立，是具备重大科研攻关能力的领军型企业，以服务中国射频半导体产业升级，解决核心技术“卡脖子”问题为使命，引领中国科技不断突破关键技术。其开发的湃岳软件是一款拥有自主知识产权，达到世界顶尖水平的三维全波电磁仿真工具。云湃科技产品包括湃越电磁仿真软件、电磁仿真增值服务和基于三维电磁软件应用的核心硬件产品。

本次与云湃科技合作将在满足各自战略发展理念的前提下，充分发挥宏达电子在高端电子元器件、模组方面的技术引领优势，发挥云湃科技在高密度复杂结构电磁/电气仿真设计的自主可控平台优势，共同探索先进复杂产品设计和工艺实物化与数字化伴生迭代发展新模式，高效提升包括板式陶瓷电容、薄膜电路、滤波器、衰减器、环形器、隔离器、电感、变压器等一系列产品的研发水平，提升产品的竞争实力。

图表 5 三维全波电磁仿真软件——“派岳”



三维全波电磁仿真软件——“派岳”

广东云湃科技有限责任公司自主研发的“派岳”软件是一款用于任何复杂结构电大电小混合尺寸和热电一体化计算的三维全波电磁仿真软件。

“派岳”基于严格的时域有限差分 (FDTD) 算法，通过多核并行计算优势提高计算效率，实现复杂电磁模型自适应快速求解，支持各种二三堆叠结构模型快速生成，大幅提升多层混合模型生成效率，解决电大尺寸、复杂多层结构仿真实求解运算速度慢等行业难点问题；具有电磁学、热学多物理场同源模型一体化综合仿真分析能力，力求高效解决通信系统、卫星和物联网 (IOT)、高灵敏度辅助系统 (ADAS)、电磁兼容与干扰 (EMC/EMI)、电磁波吸收比值 (SAR)、生物医学、可穿戴设备和电磁检测等研究中面临的电磁仿真设计问题。可应用于天线、相控阵、谐振器与滤波器类器件、毫米波和太赫兹辐射。

资料来源：云湃科技官网，华安证券研究所

● 投资建议

预计公司 2022–2024 年归母净利润分别为 10.20、13.54、17.45 亿元，同比增速为 24.9%、32.8%、28.9%。对应 PE 分别为 21.85、16.45、12.76 倍。首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示

下游需求低于预期，研发不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2000	2628	3457	4349
收入同比 (%)	42.8%	31.4%	31.5%	25.8%
归属母公司净利润	816	1020	1354	1745
净利润同比 (%)	68.7%	24.9%	32.8%	28.9%
毛利率 (%)	68.7%	68.8%	68.9%	69.1%
ROE (%)	21.1%	20.9%	21.7%	21.9%
每股收益 (元)	2.04	2.48	3.29	4.24
P/E	50.50	21.85	16.45	12.76
P/B	10.67	4.56	3.57	2.79
EV/EBITDA	39.00	17.72	13.10	9.90

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					
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4015	5109	6663	8600	营业收入	2000	2628	3457	4349
现金	1243	1269	1713	2425	营业成本	626	821	1076	1345
应收账款	800	1208	1526	1916	营业税金及附加	21	27	36	45
其他应收款	24	42	55	66	销售费用	172	307	381	453
预付账款	31	47	62	76	管理费用	101	184	235	286
存货	829	1076	1418	1772	财务费用	-1	-38	-40	-60
其他流动资产	1088	1467	1889	2345	资产减值损失	-5	0	0	0
非流动资产	893	1108	1316	1520	公允价值变动收益	-3	0	0	0
长期投资	41	41	41	41	投资净收益	-2	13	3	4
固定资产	346	447	541	643	营业利润	1051	1289	1724	2223
无形资产	34	44	54	62	营业外收入	0	10	11	12
其他非流动资产	472	576	681	774	营业外支出	1	5	6	6
资产总计	4908	6217	7979	10120	利润总额	1050	1294	1729	2229
流动负债	612	820	1109	1354	所得税	159	193	255	333
短期借款	15	0	0	0	净利润	891	1101	1474	1896
应付账款	321	462	629	761	少数股东损益	75	81	120	151
其他流动负债	276	358	480	593	归属母公司净利润	816	1020	1354	1745
非流动负债	274	274	274	274	EBITDA	1025	1186	1569	2005
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.04	2.48	3.29	4.24
其他非流动负债	274	274	274	274					
负债合计	887	1095	1383	1628					
少数股东权益	159	240	360	511					
股本	412	412	412	412					
资本公积	1650	1650	1650	1650					
留存收益	1800	2820	4174	5919					
归属母公司股东权	3862	4882	6236	7981					
负债和股东权益	4908	6217	7979	10120					
现金流量表				单位:百万元	主要财务比率				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	526	307	699	966	成长能力				
净利润	816	1020	1354	1745	营业收入	42.8%	31.4%	31.5%	25.8%
折旧摊销	68	62	52	56	营业利润	70.3%	22.6%	33.8%	29.0%
财务费用	1	0	0	0	归属于母公司净利	68.7%	24.9%	32.8%	28.9%
投资损失	2	-13	-3	-4	盈利能力				
营运资金变动	-444	-845	-821	-981	毛利率 (%)	68.7%	68.8%	68.9%	69.1%
其他经营现金流	1342	1948	2293	2876	净利率 (%)	40.8%	38.8%	39.2%	40.1%
投资活动现金流	-406	-265	-255	-255	ROE (%)	21.1%	20.9%	21.7%	21.9%
资本支出	-355	-279	-258	-259	ROIC (%)	20.1%	18.7%	19.6%	19.5%
长期投资	-43	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	-8	13	3	4	资产负债率 (%)	18.1%	17.6%	17.3%	16.1%
筹资活动现金流	940	-15	0	0	净负债比率 (%)	22.0%	21.4%	21.0%	19.2%
短期借款	10	-15	0	0	流动比率	6.56	6.23	6.01	6.35
长期借款	0	0	0	0	速动比率	5.15	4.86	4.67	4.99
普通股增加	12	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	985	0	0	0	总资产周转率	0.41	0.42	0.43	0.43
其他筹资现金流	-67	0	0	0	应收账款周转率	2.50	2.18	2.27	2.27
现金净增加额	1059	26	444	712	应付账款周转率	1.95	1.78	1.71	1.77

资料来源：公司公告，华安证券研究所

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形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。