



汽车 汽车零部件

疫情影响业绩，人员招聘奠定后续业绩增长基础

■ 走势比较

事件:

公司发布2022年中报,实现营业收入1.96亿元,同比增长16.09%;归母净利润458.65万元,同比减少81.14%;扣非后的归母净利润-169.53万元,同比减少107.65%。

智能座舱业务高增稳定基本盘,日系业务影响下新能源收入占比明显下降。上半年公司将业务整合为智能座舱、智能驾驶、新能源三大领域,其中智能座舱收入同比高增72.52%,占营收比重58.18%,是公司的“稳定器”和“压舱石”;2022年以来元日系业务增长不及预期,占营收比重同比减少23.29%至11.72%,但同时公司快速响应市场变化并实施战略调整,重点布局中国本土及欧美市场,预计下半年新能源业务将有改善。

费用高企及收入确认的季节性特征影响利润表现。一方面公司上半年全面启动了募投项目的研发,研发费用同比增长98.38%;同时加大人才招聘力度,员工人数较年初增长20.64%,且实施了IPO上市后的首个员工股权激励计划,管理费用同比增长85.50%;此外软件定制项目的交付和验收节点主要集中在下半年,项目收入确认客观上存在一定季节性特征,诸多因素导致上半年利润表现不佳。

公司核心优势仍在,看好下半年拐点。通过近10年汽车电子软件定制开发等的经验积累与能力发展,公司建立起了自身的技术优势与客户资源,汽车智能化赛道高景气趋势未变,随着下半年收入确认节点到来、股权激励带来的管理费用高增影响减弱,收入与费用端均现利好,剪刀差改善,或迎来业绩拐点。

投资建议:公司是小而美的新兴汽车智能化厂商,通过募投项目拓展智能化领域,自身技术优势凸显,上半年收入、费用端受到季节因素、人员高增、股权激励等的影响,利润有所承压,看好下半年业绩改善拐点。预计2022-2024年公司的EPS分别为1.14/1.77/2.57元,维持买入评级。

风险提示:新能源业务改善不及预期;行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	432.20	605.08	937.87	1453.69
(+/-%)	29.26%	40.00%	55.00%	55.00%

证券分析师: 曹佩

电话: 13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

净利润(百万元)	73.26	105.75	164.15	238.14
(+/-%)	0.34%	44.35%	55.23%	45.07%
摊薄每股收益(元)	0.79	1.14	1.77	2.57
市盈率(PE)	80	55	35	24

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	432.20	605.08	937.87	1453.69
营业成本	238.45	369.10	553.34	843.14
营业税金及附加	0.52	6.05	9.38	14.54
销售费用	24.91	39.33	56.27	87.22
管理费用	45.96	78.66	112.54	174.44
财务费用	8.94	-48.17	-51.16	-55.03
资产减值损失	-0.56	0.00	0.00	0.00
投资收益	-1.05	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	87.11	107.50	175.32	251.47
其他非经营损益	-3.04	-8.13	-3.56	-4.19
利润总额	84.07	99.37	171.76	247.28
所得税	7.47	0.00	7.61	9.14
净利润	76.60	99.37	164.15	238.14
少数股东损益	3.34	-6.38	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	73.26	105.75	164.15	238.14
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1609.74	1690.93	1789.72	1912.37
应收和预付款项	174.13	216.56	340.17	534.59
存货	17.79	27.80	41.71	63.62
其他流动资产	11.77	12.48	19.34	29.98
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	164.33	162.91	160.83	158.07
无形资产和开发支出	29.36	25.21	21.06	16.91
其他非流动资产	-140.76	-143.66	-143.66	-143.66
资产总计	2153.53	2279.39	2516.33	2859.05
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	115.39	158.95	248.33	378.61
长期借款	26.58	26.58	26.58	26.58
其他负债	21.02	16.05	19.58	25.12
负债合计	162.99	201.59	294.49	430.31
股本	92.62	92.62	92.62	92.62
资本公积	1581.98	1581.98	1581.98	1581.98
留存收益	306.72	398.53	542.56	749.47
归属母公司股东权益	1979.50	2073.14	2217.17	2424.08
少数股东权益	11.04	4.66	4.66	4.66
股东权益合计	1990.54	2077.80	2221.83	2428.74

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	76.60	99.37	164.15	238.14
折旧与摊销	6.67	18.48	16.24	16.90
财务费用	8.94	-48.17	-51.16	-55.03
资产减值损失	-0.56	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-38.10	-11.81	-51.50	-91.17
其他	-29.01	-10.12	-9.98	-9.99
经营活动现金流净额	24.55	47.75	67.76	98.86
资本支出	-170.88	-10.00	-10.00	-10.00
其他	50.34	11.26	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-120.54	1.26	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	26.58	0.00	0.00	0.00
股权融资	1478.75	0.00	0.00	0.00
支付股利	-13.89	-13.94	-20.12	-31.24
其他	-0.89	46.12	51.16	55.03
筹资活动现金流净额	1490.55	32.18	31.03	23.79
现金流量净额	1383.49	81.19	98.79	122.65
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	29.26%	40.00%	55.00%	55.00%
营业利润增长率	6.11%	23.41%	63.09%	43.43%
净利润增长率	4.36%	29.72%	65.19%	45.07%
EBITDA 增长率	18.40%	-24.25%	80.45%	51.95%
获利能力				
毛利率	44.83%	39.00%	41.00%	42.00%
期间费率	26.74%	23.54%	23.55%	25.21%
净利率	17.72%	16.42%	17.50%	16.38%
ROE	3.85%	4.78%	7.39%	9.81%
ROA	3.56%	4.36%	6.52%	8.33%
ROIC	34.32%	15.89%	26.38%	31.56%
EBITDA/销售收入	23.77%	12.86%	14.97%	14.68%
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.27	0.39	0.54
固定资产周转率	5.43	4.08	6.41	10.09
应收账款周转率	3.32	3.24	3.54	3.48
存货周转率	13.13	16.06	15.86	15.96
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	86.54%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	7.57%	8.84%	11.70%	15.05%

负债和股东权益合计	2153.53	2279.39	2516.33	2859.05	带息债务/总负债	16.31%	13.19%	9.03%	6.18%
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E	流动比率	14.23	11.73	8.46	6.44
EBITDA	102.71	77.81	140.40	213.35	速动比率	14.09	11.57	8.30	6.28
PE	79.53	55.09	35.49	24.46	每股指标				
PB	2.93	2.80	2.62	2.40	每股收益	0.79	1.14	1.77	2.57
PS	13.48	9.63	6.21	4.01	每股净资产	21.49	22.43	23.99	26.22
EV/EBITDA	41.21	53.31	28.84	18.40	每股经营现金	0.27	0.52	0.73	1.07

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。