

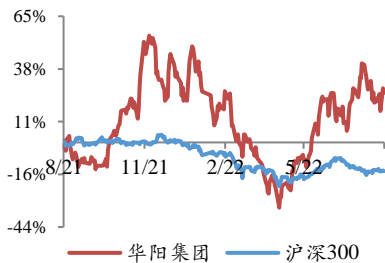
业绩环比提升，电子业务快速开拓

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-24

收盘价（元）	51.30
近12个月最高/最低（元）	63.38/27.07
总股本（百万股）	476
流通股本（百万股）	475
流通股比例（%）	99.74
总市值（亿元）	244
流通市值（亿元）	243

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

分析师：宋伟健

执业证书号：S0010520080002

邮箱：songwj@hazq.com

相关报告

1. 品类拓展持续，业绩符合预期
2022-04-27
2. 业绩符合预期，双主业稳步发力
2021-10-26
3. 业务稳步发力，智能化产品逐步丰富
2021-08-25

主要观点：

● 事件：

公司公布2022年中报，2022年上半年公司实现营收24.9亿元，同比增长21%；实现归母净利润1.6亿元，同比增长19%。2022Q2实现营收13亿元，同比增长18%，实现归母净利润0.9亿元，同比增长15%。

● 各业务板块稳中有升，降本增效见成效。

2022H1汽车电子业务实现营收16亿元，同比增长19%，精密压铸业务实现营收6亿元，同比增长42%，公司通过与上游合作伙伴充分协调，开发替代方案等措施不断加强交付能力，促使核心业务的稳步提升。2022H1公司毛利率21.51%，同比下滑0.11个百分点，其中汽车电子毛利率20.80%，同比增长0.09个百分点，精密压铸毛利率25.64%，同比下滑2.06个百分点，其中精密压铸业务毛利率下滑的主要原因为并购江苏中翼90%股权并纳入合并报表。2022H1公司期间费用率为15.5%，同比下滑1.5个百分点。

● 产品加速迭代升级，智能化产品品类拓展。

公司汽车电子产品拓展迅速，大功率无线充电产品量产上市，智能座舱域控、数字声学系统、数字钥匙、APA等产品将于下半年量产上市；AR-HUD技术路线不断丰富，与华为合作的LCoS AR-HUD项目已投入开发；屏显示类产品全面导入平台化设计，可依照车厂技术要求，实现一体黑、超窄边框、长条贯穿屏技术；数字声学系统推出搭载双DSP、具备RNC（路噪降噪技术）和智能声处理的多功能产品平台；电子外后视镜已完成第二代产品预研，可实现丰富的ADAS功能；针对市场需求规划了多个驾驶域控平台并陆续投入开发。

● 投资建议

预计2022-2024年EPS分别为0.85、1.17和1.58元。维持“买入”评级。

● 风险提示

汽车产销不及预期；新产品开拓不及预期等风险。

● 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	4488	6616	8488	10711
收入同比（%）	33.0%	47.4%	28.3%	26.2%
归属母公司净利润	299	405	556	752
净利润同比（%）	64.9%	35.7%	37.2%	35.3%
毛利率（%）	21.6%	22.1%	22.5%	22.7%
ROE（%）	7.7%	9.5%	11.5%	13.5%
每股收益（元）	0.62	0.85	1.17	1.58
P/E	87.56	60.25	43.91	32.45
P/B	6.74	5.70	5.04	4.37
EV/EBITDA	62.19	55.43	42.12	31.83

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				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4017	4952	6078	7497	营业收入	4488	6616	8488	10711
现金	936	599	1411	1971	营业成本	3520	5153	6580	8277
应收账款	1537	2336	2256	2641	营业税金及附加	17	26	33	42
其他应收款	24	42	51	64	销售费用	182	265	362	444
预付账款	36	49	63	80	管理费用	161	278	340	428
存货	914	1303	1693	2121	财务费用	11	-6	-14	-27
其他流动资产	570	623	604	620	资产减值损失	-26	-20	-15	-15
非流动资产	2032	2138	2290	2446	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	158	158	158	158	投资净收益	48	66	87	110
固定资产	1202	1262	1332	1402	营业利润	274	416	577	780
无形资产	155	204	251	301	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	516	513	549	584	营业外支出	5	0	0	0
资产总计	6049	7089	8368	9943	利润总额	270	416	577	780
流动负债	1920	2557	3282	4109	所得税	-28	12	23	31
短期借款	157	0	0	0	净利润	298	403	554	749
应付账款	734	1150	1482	1836	少数股东损益	-1	-2	-2	-3
其他流动负债	1029	1407	1800	2273	归属母公司净利润	299	405	556	752
非流动负债	231	231	231	231	EBITDA	409	431	547	707
长期借款	109	109	109	109	EPS (元)	0.62	0.85	1.17	1.58
其他非流动负债	122	122	122	122					
负债合计	2152	2789	3514	4340					
少数股东权益	19	17	15	12	主要财务比率				
股本	475	475	475	475	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	954	954	954	954	成长能力				
留存收益	2449	2854	3410	4162	营业收入	33.0%	47.4%	28.3%	26.2%
归属母公司股东权益	3878	4284	4839	5592	营业利润	56.5%	51.8%	38.7%	35.3%
负债和股东权益	6049	7089	8368	9943	归属于母公司净利	64.9%	35.7%	37.2%	35.3%
					获利能力				
					毛利率 (%)	21.6%	22.1%	22.5%	22.7%
					净利率 (%)	6.7%	6.1%	6.5%	7.0%
					ROE (%)	7.7%	9.5%	11.5%	13.5%
					ROIC (%)	6.9%	7.3%	8.7%	10.2%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	35.6%	39.3%	42.0%	43.6%
					净负债比率 (%)	55.2%	64.8%	72.4%	77.5%
					流动比率	2.09	1.94	1.85	1.82
					速动比率	1.60	1.41	1.32	1.29
					营运能力				
					总资产周转率	0.74	0.93	1.01	1.08
					应收账款周转率	2.92	2.83	3.76	4.06
					应付账款周转率	4.79	4.48	4.44	4.51
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.62	0.85	1.17	1.58
					每股经营现金流(薄)	0.99	-0.07	2.06	1.50
					每股净资产	8.15	9.00	10.17	11.75
					估值比率				
					P/E	87.56	60.25	43.91	32.45
					P/B	6.74	5.70	5.04	4.37
					EV/EBITDA	62.19	55.43	42.12	31.83

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

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方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。