

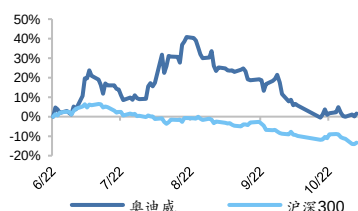
利润率维持稳定，利润符合预期

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-10-26

收盘价（元）	10.25
近12个月最高/最低（元）	15.06/9.98
总股本（百万股）	141.16
流通股本（百万股）	83.14
流通股比例（%）	58.90
总市值（亿元）	14.47
流通市值（亿元）	8.52

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1.《智能传感器方兴未艾，汽车智能化驱动新发展》2022-08-27

主要观点：

● 单季度营收低于预期，净利润符合预期

公司发布2022年三季度报告，2022年1-9月实现营业收入2.69亿元(-15.1%)，其中三季度单季收入为0.84亿元(-22.5%)，低于我们预期。归母净利润0.43亿元(-14.5%)，其中三季度单季归母净利润为0.15亿元(-14.4%)，符合我们的预期。

● 利润率水平稳定

2022年1-9月综合毛利率为34.95%，与去年同期35.11%基本持平；净利率为15.86%，与去年同期15.76%基本持平。销售、管理、研发费用率分别为3.62%、8.43%和8.32%，去年同期分别为3.43%、7.45%、7.27%，均略有提升。由于汇兑收益影响超过我们预期，整体维持了稳定的净利率。

● 回购计划有助于稳定股价表现

此前公司已于10月21日公告，公司拟以竞价方式回购股份，数量不少于180万股，不超过330万股，占公司目前总股本的比例为1.28%-2.34%，根据本次拟回购数量及拟回购价格上限测算预计回购资金总额区间为2700万-4950万，资金来源为自有资金。公司本次回购股份的实施期限为自董事会审议通过本次股份回购方案之日起不超过12个月。

● 投资建议

由于三季度单季收入低于预期，我们下调公司2022-2024年营业收入预测3.99/4.62/5.75亿元，（调整比例为-5.2%/-5.1%/-5.1%）。但公司整体盈利能力好于我们此前预计，小幅调整2022-2024年归母净利润至0.59/0.79/1.05亿元，（调整比例为-2.6%/-2.5%/-2.8%），以当前总股本计算的摊薄EPS0.42/0.56/0.74元，当前股价对应的PE倍数为24/18/14倍，维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 技术研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 下游需求不及预期；4) 核心技术人员流失。

重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	416	399	462	575
收入同比(%)	24.0%	-4.2%	15.9%	24.6%
归属母公司净利润	60	59.3	78.9	104.9
净利润同比(%)	57.1%	-0.7%	33.0%	33.0%
毛利率(%)	34.5%	34.9%	36.6%	37.6%
ROE(%)	11.2%	8.3%	8.7%	10.7%
每股收益(元)	0.42	0.42	0.56	0.74
P/E	24.18	24.36	18.34	13.79
P/B	2.59	1.66	1.54	1.41
EV/EBITDA	16.99	14.61	11.74	8.50

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	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	486	640	714	790	营业收入	416	399	462	575
现金	250	459	422	498	营业成本	273	260	293	359
应收账款	117	103	152	166	营业税金及附加	4	4	5	6
其他应收款	4	4	4	5	销售费用	15	16	17	21
预付账款	1	1	1	1	管理费用	64	63	71	85
存货	93	53	112	90	财务费用	1	(5)	(7)	(7)
其他流动资产	21	73	135	119	资产减值损失	(0)	(0)	(0)	(0)
非流动资产	198	337	350	389	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	5	5	5	5	投资净收益	3	1	0	0
固定资产	162	183	213	245	营业利润	65	64	86	114
无形资产	13	49	47	46	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	18	101	86	94	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	684	977	1,065	1,179	利润总额	65	64	86	114
流动负债	120	100	120	146	所得税	5	5	7	9
短期借款	38	20	23	29	净利润	60	59	79	105
应付账款	48	47	60	71	少数股东损益	(0)	0	(0)	(0)
其他流动负债	34	33	37	45	归属母公司净利润	60	59	79	105
非流动负债	6	6	6	6	EBITDA	87	77	99	130
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.42	0.42	0.56	0.74
其他非流动负债	6	6	6	6	主要财务比率				
负债合计	126	106	126	151	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	110	141	141	141	营业收入	23.99%	-4.21%	15.90%	24.58%
资本公积	207	324	349	382	营业利润	62.24%	-0.95%	32.94%	33.04%
留存收益	240	406	448	504	归属于母公司净利润	57.12%	-0.74%	32.97%	33.04%
归属母公司股东权益	557	871	938	1,028	获利能力				
负债和股东权益	684	977	1,065	1,179	毛利率(%)	34.49%	34.86%	36.55%	37.60%
现金流量表					净利率(%)	14.37%	14.89%	17.08%	18.24%
单位:百万元					ROE(%)	11.23%	8.30%	8.72%	10.68%
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	ROIC(%)	10.43%	9.51%	11.99%	14.66%
经营活动现金流	39	124	(2)	141	偿债能力				
净利润	60	59	79	105	资产负债率(%)	18.46%	10.83%	11.85%	12.84%
折旧摊销	22	18	21	23	净负债比率(%)	-37.98%	-50.36%	-42.42%	-45.63%
财务费用	1	(5)	(7)	(7)	流动比率	4.04	6.41	5.94	5.43
投资损失	(3)	(1)	(0)	(0)	速动比率	3.27	5.88	5.01	4.81
营运资金变动	(41)	53	(95)	20	营运能力				
其他经营现金流	0	0	0	0	总资产周转率	0.64	0.48	0.45	0.51
投资活动现金流	(27)	(156)	(34)	(62)	应收账款周转率	3.62	3.62	3.62	3.62
资本支出	(26)	(157)	(34)	(62)	应付账款周转率	5.47	5.47	5.47	5.47
长期投资	(2)	1	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	2	0	(0)	0	每股收益(最新摊薄)	0.54	0.42	0.56	0.74
筹资活动现金流	7	242	(2)	(3)	每股经营现金流(最新摊薄)	0.35	0.88	(0.02)	1.00
短期借款	18	(18)	3	6	每股净资产(最新摊薄)	5.07	6.18	6.65	7.28
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	267	0	0	P/E	24.2	24.4	18.3	13.8
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	2.6	1.7	1.5	1.4
其他筹资现金流	(11)	(7)	(5)	(9)	EV/EBITDA	16.99	14.61	11.74	8.50
现金净增加额	20	209	(38)	76					

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

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。