

2022年10月28日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，车载光学持续高增

一联创电子（002036.SZ）公司三季报点评报告

买入（维持）事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：赵心怡 S1050122030021

zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-10-28

当前股价（元）	13.18
总市值（亿元）	140
总股本（百万股）	1063
流通股本（百万股）	1050
52周价格范围（元）	9.82-25.14
日均成交额（百万元）	626.34

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

1、《华鑫证券*公司报告*联创电子（002036）：业绩符合预期，车载光学业务加速成长*20220810*毛正，赵心怡》2022-08-10

2、《华鑫证券*公司报告*联创电子（002036）：2021年营收增长表现不俗，核心光学业务优势显著*20220428*毛正，赵心怡》2022-04-28

联创电子发布2022年第三季度报告：2022年前三季度公司实现营业收入79.03亿元，同比增长10.99%，实现归母净利润为2.04亿元，同比增长8.41%。

投资要点

光学产业增长势头强劲，车载与高清广角镜头表现亮眼

受益于汽车ADAS系统的快速发展，公司前三季度核心光学业务发展顺利，收入同比增长37.84%，其中车载光学收入增长迅猛，同比增长718.02%，发展势头良好。单季度看，Q3公司实现营收30.30亿元（同比+31.17%），实现归母净利润1.01亿元（同比+10.86%）。盈利能力方面，2022年前三季度公司实现毛利率11.58%，同比增加2.64pct，随着公司产品结构调整，车载光学等相对高毛利率产品的占比将逐步提高，毛利率中枢有望上移。费用方面，公司销售、管理、财务费用率分别为0.34%、3.28%、2.06%，其中管理费用同比增加46.15%，主要公司职工薪酬、资产摊销及股权激励增加。研发费用方面，2022年前三季度公司研发费用为3.03亿元，同比大幅增长92.55%，主要是公司持续加大研发投入，积极引进高端技术人才，为公司紧跟市场、优化产品结构持续创新赋能。

战略聚焦车载光学，触控显示转型升级

核心光学业务发展顺利，公司在传统光学和车载光学两方面同时发力。传统光学方面，公司仍保持高清广角镜头和全景影像模组的行业领先地位，与GoPro、大疆、影石、AXON等运动相机、无人机、全景相机等领域的国内外知名客户深度合作，市场占有率和行业地位得到了进一步巩固和提高，22Q3高清广角镜头及模组收入增长明显，同比增长72.56%。

车载光学方面，汽车智能驾驶辅助技术的快速发展、ADAS功能升级与造车新势力的崛起，不断提升市场对车载摄像头及其他车载光学器件的需求，单车的车载摄像头无论是搭载数量还是摄像头规格均不断提高，车载摄像头作为智能汽车的重要一环，需求量将迎来大幅增长。车载光学第三季度收入增长迅速，同比增长587.62%，且盈利能力有所增强。客户方面，公司继续深化与Mobileye、Nvidia的战略合作，扩大车载镜头在Valeo、Conti、Aptiv、ZF、Magna等的市场占有率，同时扩大与国内外知名终端车厂尤其是国产造车新势力

的合作规模。产能方面，2022 年公司现可实现 3KK/月车载镜头和 800K/月的模组生产，合肥二期预计于 2025 年完成，未来将形成年产 8000 万颗车载镜头和 6000 万颗影像模组的生产能力。

此外，公司调整触控显示业务发展方向，战略聚焦车载显示，触控显示业务的转型升级有望提升该业务的盈利能力。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 105.91、122.68、138.41 亿元，EPS 分别为 0.28、0.48、0.68 元，当前股价对应 PE 分别为 47、28、19 倍，维持“推荐”投资评级。

■ 风险提示

下游市场需求波动风险、原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险、扩产进度不及预期风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	10,558	10,591	12,268	13,841
增长率（%）	40.2%	0.3%	15.8%	12.8%
归母净利润（百万元）	112	301	505	722
增长率（%）	-31.3%	167.3%	68.1%	42.9%
摊薄每股收益（元）	0.11	0.28	0.48	0.68
ROE（%）	2.8%	7.7%	13.8%	22.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	10,558	10,591	12,268	13,841
现金及现金等价物	1,992	1,041	559	337	营业成本	9,542	9,470	10,936	12,367
应收款项	2,943	3,917	4,537	5,119	营业税金及附加	20	20	23	26
存货	1,611	1,560	1,802	2,037	销售费用	30	42	37	42
其他流动资产	509	511	582	649	管理费用	258	318	294	332
流动资产合计	7,054	7,029	7,480	8,142	财务费用	213	142	156	162
非流动资产:					研发费用	387	402	466	415
金融类资产	60	60	60	60	费用合计	889	905	953	951
固定资产	3,203	3,390	3,414	3,486	资产减值损失	-93	-25	0	0
在建工程	695	695	645	445	公允价值变动	4	4	4	4
无形资产	642	830	1,018	976	投资收益	39	70	80	120
长期股权投资	619	879	879	879	营业利润	101	321	539	771
其他非流动资产	757	794	832	870	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	5,915	6,588	6,787	6,656	减: 营业外支出	13	0	0	0
资产总计	12,969	13,617	14,268	14,798	利润总额	88	321	539	771
流动负债:					所得税费用	1	5	8	11
短期借款	3,085	3,085	3,085	3,085	净利润	87	316	532	760
应付账款、票据	2,359	2,860	3,303	3,735	少数股东损益	-26	16	27	38
其他流动负债	1,367	1,367	1,567	1,772	归母净利润	112	301	505	722
流动负债合计	6,829	7,370	8,023	8,668					
非流动负债:									
长期借款	1,064	1,064	1,064	1,064					
其他非流动负债	999	1,262	1,526	1,789					
非流动负债合计	2,062	2,326	2,589	2,853					
负债合计	8,891	9,696	10,612	11,521					
所有者权益									
股本	1,063	1,063	1,063	1,063					
股东权益	4,078	3,921	3,656	3,277					
负债和所有者权益	12,969	13,617	14,268	14,798					
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E					
净利润	87	316	532	760					
少数股东权益	-26	16	27	38					
折旧摊销	326	246	267	278					
公允价值变动	4	4	4	4					
营运资金变动	160	-384	-281	-239					
经营活动现金净流量	550	198	549	842					
投资活动现金净流量	-877	-484	-12	90					
筹资活动现金净流量	-624	-474	-797	-1139					
现金流量净额	-950	-760	-259	-207					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

请阅读最后一页重要免责声明

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。