

# 利润率显著修复，聚焦增量市场布局

## ——通用基础件系列报告

### 事件

2022 年前三季度公司实现营收 7.81 亿元，同比下降 5.26%，归母净利润 1.03 亿元，同比下降 21.71%；其中第三季度营收 3.12 亿元，同比增长 8.07%，归母净利润 0.47 亿元，同比增长 12.06%。

### 简评

单季度收入、利润增速同比转正，盈利能力显著修复

**Q3 收入增速转正，业绩符合预期。**2022Q3 单季度实现营收 3.12 亿元，同比增长 8.07%；归母净利润 0.47 亿元，同比增长 12.06%，我们判断 Q3 业绩增长主要受益于汽车电子、医疗与个人护理、AR/VR 等领域产品的顺利拓展。未来随着新产品持续放量，业绩增长有望提速。

**毛、净利率逐季度提升，盈利能力显著修复。**公司 2022Q3 单季度毛利率为 30.34%，同比提升 0.30pct，环比提升 2.05pct，公司毛利率提升主要受益于产品销售结构的优化调整，产能利用率的提升，新兴市场的增长以及高附加值产品的量产。我们判断，随着公司产品结构的持续优化，利润率仍有上行空间。从期间费用表现来看，2022Q3 公司期间费用率合计为 14.28%，同比下降 2.79pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 3.63%、4.72%、9.44%、-3.51%，同比分别-0.58、+0.44、-1.76、-0.89pct，公司重视费用管控，推行全面预算管理，Q3 销售、研发、财务费用均有一定程度下降，管理费用的增加主要由于公司持续深化内部改革所致。**归结到净利润端的表现**，2022Q3 公司实现归母净利润 0.47 亿元，归母净利率为 15.23%，同比提升 0.54pct，单季度盈利能力已显著修复。

重点聚焦汽车电子、AR/VR 等领域，开拓增量市场

公司致力于为客户提供“精密部件+传动系统+控制系统”一体的系统解决方案，实施差异化的业务战略，紧抓市场需求，进行应用多元化布局，重点聚焦汽车电子、智慧医疗、AR/VR 等领域的开拓。公司从客户定制化产品研发转变为主动调研应用场景，主动把握市场需求，提供面向应用的解决方案。

## 兆威机电 (003021.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 执证编号:S1440519080001

SFC 中央编号:BOU764

发布日期：2022 年 10 月 29 日

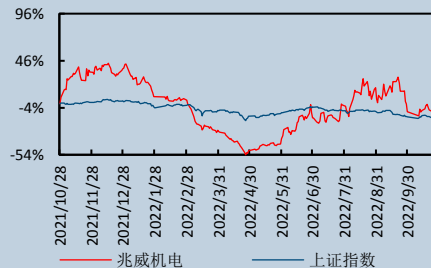
当前股价：51.40 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-19.51/-13.76	1.14/12.13	-11.56/6.58
12 月最高/最低价 (元)		80.25/25.67
总股本 (万股)		17,133.33
流通 A 股 (万股)		6,027.20
总市值 (亿元)		88.07
流通市值 (亿元)		30.98
近 3 月日均成交量 (万)		391.34
主要股东		
深圳前海兆威金融控股有限公司		35.49%

### 股价表现



### 相关研究报告

- 2022-04-24 【中信建投机械设备】兆威机电 (003021):非通讯业务稳定增长，关注新产品拓展情况——通用基础件系列报告
- 2021-10-26 【中信建投机械设备】兆威机电 (003021):短期业绩承压，不改长期成长本色

**①汽车电子：**公司重点发展汽车电子领域，聚焦增量市场。公司是早期配套汽车行业头部客户核心部件的主要供应商之一，拥有匹配汽车行业的相关体系认证、行业技术储备及自身的技术能力积累。在新项目、新产品开发方面，公司积极参与比亚迪、长城、蔚小理等国内新能源汽车客户智能屏、电动尾翼、隐藏式门把手、PLG 等应用领域项目，持续扩充新产品线、丰富产品类型，目前已完成汽车尾翼和吸顶屏、隐藏式门把手等创新产品的方案设计和开发，部分产品已进入量产阶段。预计汽车产品的单品价值量将持续提升，汽车电子板块将成为公司重要的业务板块之一。

**②AR/VR：**在 AR/VR 领域，公司的微型传动系统在设备用自动调整装置得到应用；公司具备从硬件电路设计与制造、电控软件开发、传动方案设计、模具开发制造及齿轮箱批量制造的综合能力，为客户提供一站式解决方案。随着下游客户 AR/VR 产品的量产出货，公司产品将进一步打开成长空间。

**③智慧医疗：**公司提供的吻合器、胰岛素泵等解决方案，解决了低噪音、精密计量、高可靠性要求等难题。

**投资建议：**公司是国内微型传动系统龙头，顺应下游“电动化、智能化、轻量化”趋势，持续拓展产品的应用领域，期待新产品带来的业绩弹性持续释放。预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 12.01、16.37、22.89 亿元，同比分别增长 5.3%、36.3%、39.8%；2022-2024 年归母净利润分别为 1.55、2.60、3.81 亿元，同比分别增长 4.9%、67.9%、46.6%，对应 PE 分别为 56.9、33.9、23.1 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：****①市场竞争风险：**公司所处的微型传动行业与传统传动行业在产品规格、主要材料、生产工艺、主要功能、应用领域等方面存在较大差异，公司在国内国外均面临一定程度的竞争。如果公司不能在技术创新、新产品开发、产品质量、资金实力、经营管理等方面及时全面提高市场竞争力，将面临市场份额下降、毛利率下降的风险，从而给公司长远发展带来不利影响。

**②主要原材料价格上涨风险：**公司主要原材料包括微型电机、塑胶粒、齿轮、轴、支架、模具材料、轴承、外壳、电子料、包材等。原材料价格上涨对公司带来采购风险和生产制造成本上升的风险，从而对公司主营业务和盈利能力造成较大的不利影响。

#### 重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,195	1,140	1,201	1,637	2,289
增长率(%)	-33.0	-4.6	5.3	36.3	39.8
净利润(百万元)	245	148	155	260	381
增长率(%)	-31.5	-39.7	4.9	67.9	46.6
毛利率(%)	33.8	29.7	29.8	31.5	32.3
净利率(%)	20.5	12.9	12.9	15.9	16.6
ROE(%)	8.8	5.2	5.3	8.4	11.1
EPS(摊薄/元)	1.43	0.86	0.90	1.52	2.22
P/E(倍)	36.0	59.7	56.9	33.9	23.1
P/B(倍)	2.0	3.1	3.0	2.8	2.6

资料来源：公司公告，中信建投

## 分析师介绍

### 吕娟

董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 研究助理

### 籍星博

jixingbo@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
弱于大市		相对跌幅 10%以上	

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话：(8610) 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话：(8621) 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话：(86755) 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

## 中信建投（国际）

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：(852) 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk