

Q4 利润同比转正，新能源汽车业绩占比过半

2023 年 03 月 02 日

➤ **事件概述:** 2023 年 2 月 28 日, 公司发布 2022 年年报, 22 年实现营收 120.11 亿元, 同比增长 18.14%, 归母净利润 9.06 亿元, 同比增长 19.07%, 扣非归母净利润 7.21 亿元, 同比增长 32.53%; Q4 实现营收 31.60 亿元, 同比增长 12.94%, 环比增长 20.03%, 归母净利润 1.84 亿元, 扣非归母净利润 0.47 亿元, 同比均转正。

➤ **智能制造业务:** 1) **智能装备事业群 (大功率):** 围绕新能源、工程机械、轨道交通、船舶等重点行业, 大力开拓市场, 22 年收入同比增长 30%, 净利润同比增长 73%; 其中应用于新能源汽车行业的激光加工装备收入同比增长 71%; 2) **精密系统事业群 (中小功率):** 围绕 3C 电子、汽车电子及新能源、PCB 微电子、半导体面板等行业系统拓展战略新空间; 与长飞先进等多家半导体龙头合作, 研发半导体激光隐形切割划片设备和 SiC 衬底外观缺陷检测设备, 实现国产替代。

➤ **联接业务:** 1) **数通领域:** 100G/200G/400G 全系列光模块批量交付, 800G 硅光模块已于 22Q3 正式推向市场; 数通高端光芯片实现自主可控, 收入同比增长 470%; 2) **5G 领域:** 无线光模块收入同比增长 21%, 客户侧 10G-400G 传输类光模块全覆盖, 线路侧 CFP2/QSFP-DD 产品迭代取得重大进展; “觉影” (Joinsite) 5G 无线小站产品发货量行业领先, 并成功推出 RHUB 新产品, 产品向更高端迈进; 接入网 25G PON 光模块产品已与客户开展联调, 50G PON 启动产品布局 (华为今日发布首个商用 50G PON); 应用于新能源汽车等领域的联接产品技术路线逐渐明晰, 将形成新的业绩增长点。

➤ **感知业务:** 保持智能家居传感器领域全球领先地位, 锚定新能源及智能网联汽车产业链, 传感器整体营收同比增长 60%, 新能源及智能网联汽车业务占比超 54%; 其中新能源 PTC 热管理系统营收同比增长 260%, 覆盖国内近八成新能源汽车品牌, 汽车系列传感器销售同比增幅超过 32%。

➤ **新能源汽车产业链业绩占比过半, 拉动毛利率显著提升。** 公司乘新能源汽车产业发展、装备国产化东风, 核心业务向新能源汽车及其产业链聚焦, 22 年新能源汽车营收 21 亿元 (占总营收六分之一), 产品利润超过 5 亿元 (占总利润过半), 同比增长超 100%; 拉动整体毛利率从 21 年的 17.04% 提升至 19.16%。

➤ **投资建议:** 23 年为公司三年业绩对赌的最后一年, 我们认为公司经过了 22 年的压力测试, 有望迎数字经济增长、智能制造增长和新能源汽车的东风, 实现跨越式发展。预计公司 23-25 年归母净利润分别为 12.05 亿元/15.60 亿元/19.23 亿元, 当前市值对应 PE 为 18 倍/14 倍/11 倍, 公司近 5 年估值中枢为 35 倍。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 市场竞争加剧; 下游需求不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	12,011	15,244	18,498	22,584
增长率 (%)	18.1	26.9	21.3	22.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	906	1,205	1,560	1,923
增长率 (%)	19.1	33.0	29.4	23.3
每股收益 (元)	0.90	1.20	1.55	1.91
PE	24	18	14	11
PB	2.6	2.3	2.0	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 03 月 02 日收盘价)

推荐

当前价格:

维持评级

21.29 元


分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书: S0100522090005

电话: 021-80508468

邮箱: yuyiming@mszq.com

相关研究

1. 华工科技 (000988.SZ) 2022 年三季报点评: Q3 收入小幅承压, 经营韧性仍存-2022/10/30
2. 华工科技 (000988.SZ) 2022 年中报点评: 业绩符合预期, 汽车+新能源引领成长, 看好下半年利润释放-2022/07/28
3. 华工科技 (000988.SZ) 2022 年中报业绩预告点评: 业绩逆势高增, 内生成长动能充足, 下半年值得期待-2022/07/03
4. 华工科技 (000988.SZ) 2022 年一季报点评: 业绩接近预告上限, 期待核心产品放量-2022/04/28
5. 华工科技 (000988.SZ) 2021 年年度报告及 22Q1 业绩预告点评: 一季报业绩大超预期, 校企改革初见成效-2022/03/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	12,011	15,244	18,498	22,584
营业成本	9,709	12,216	14,712	17,933
营业税金及附加	60	76	92	113
销售费用	608	777	943	1,152
管理费用	426	534	647	790
研发费用	566	716	869	1,061
EBIT	692	1,041	1,380	1,721
财务费用	-86	-57	-60	-56
资产减值损失	-59	-59	-69	-84
投资收益	240	305	370	452
营业利润	1,006	1,344	1,740	2,145
营业外收支	3	3	3	3
利润总额	1,009	1,347	1,743	2,149
所得税	119	162	209	258
净利润	891	1,185	1,534	1,891
归属于母公司净利润	906	1,205	1,560	1,923
EBITDA	949	1,317	1,695	2,052

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3,356	3,539	3,278	3,798
应收账款及票据	3,788	4,721	5,678	6,872
预付款项	393	476	559	664
存货	2,378	2,886	3,397	4,093
其他流动资产	1,575	1,913	2,251	2,669
流动资产合计	11,490	13,535	15,163	18,095
长期股权投资	821	974	1,159	1,385
固定资产	1,759	1,817	1,860	1,892
无形资产	268	271	273	276
非流动资产合计	5,303	5,496	5,697	5,957
资产合计	16,793	19,031	20,860	24,052
短期借款	739	739	739	739
应付账款及票据	4,114	5,054	6,006	7,222
其他流动负债	1,862	2,073	1,543	1,793
流动负债合计	6,715	7,866	8,288	9,754
长期借款	1,497	1,497	1,497	1,497
其他长期负债	318	316	316	316
非流动负债合计	1,814	1,812	1,812	1,812
负债合计	8,530	9,678	10,101	11,567
股本	1,006	1,006	1,006	1,006
少数股东权益	26	6	-21	-53
股东权益合计	8,263	9,353	10,759	12,485
负债和股东权益合计	16,793	19,031	20,860	24,052

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.14	26.92	21.35	22.09
EBIT 增长率	68.68	50.32	32.58	24.72
净利润增长率	19.07	33.04	29.41	23.27
盈利能力 (%)				
毛利率	19.16	19.87	20.47	20.60
净利率	7.54	7.91	8.43	8.51
总资产收益率 ROA	5.40	6.33	7.48	8.00
净资产收益率 ROE	11.00	12.90	14.47	15.34
偿债能力				
流动比率	1.71	1.72	1.83	1.86
速动比率	1.17	1.16	1.20	1.22
现金比率	0.50	0.45	0.40	0.39
资产负债率 (%)	50.79	50.86	48.42	48.09
经营效率				
应收账款周转天数	110.43	109.00	108.00	107.00
存货周转天数	89.40	88.00	86.00	85.00
总资产周转率	0.78	0.85	0.93	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	0.90	1.20	1.55	1.91
每股净资产	8.19	9.30	10.72	12.47
每股经营现金流	0.58	0.53	0.83	0.91
每股股利	0.00	0.13	0.16	0.20
估值分析				
PE	24	18	14	11
PB	2.6	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	22.19	15.85	12.04	9.69
股息收益率 (%)	0.00	0.60	0.77	0.95

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	891	1,185	1,534	1,891
折旧和摊销	257	276	315	331
营运资金变动	-459	-807	-844	-1,068
经营活动现金流	579	535	833	915
资本开支	-294	-314	-328	-362
投资	113	0	0	0
投资活动现金流	-1,181	-161	-143	-136
股权募资	4	0	0	0
债务募资	866	-2	-731	0
筹资活动现金流	688	-191	-951	-258
现金净流量	101	183	-261	521

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026