

2023年08月22日

华工科技（000988.SZ）

公司快报

电子 | 消费电子组件III

增持-B(维持)

投资评级

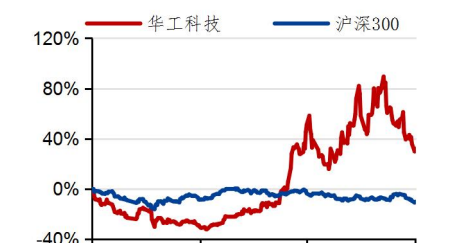
股价(2023-08-22)

31.57 元

交易数据

总市值（百万元）	31,743.72
流通市值（百万元）	31,727.40
总股本（百万股）	1,005.50
流通股本（百万股）	1,004.99
12个月价格区间	43.13/16.46

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.12	6.3	40.37
绝对收益	-17.79	1.58	30.91

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号：S0910523030003
 lihongtao1@huajinsc.cn

相关报告

华工科技：高价值产品全线突破，盈利高速增长-华工科技年报点评 2023.4.8

短期业绩承压，多线业务竞争力稳步增强

投资要点

- ◆ **事件：**2023年8月21日，公司发布2023年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 50.24 亿元，同比减少 19.20%，归属母公司净利润 5.82 亿元，同比增长 3.28%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.45 亿元，同比增长 2.89%。
- ◆ **利润小幅增长，持续加大研发投入。**报告期内，2023 年上半年度，公司实现营业收入 50.24 亿元，同比减少 19.20%，归属母公司净利润 5.82 亿元，同比增长 3.28%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.45 亿元，同比增长 2.89%。公司坚持“专精特新”产品战略，巩固“三大能力”建设，加快开展技术研究中心建设工作，持续加大研发投入，报告期内，公司研发投入为 3.00 亿元，较上年同期增加 26.60%。
- ◆ **感知业务增长迅猛，订单充裕。**公司上半年传感器业务营收 14.61 亿元，同比增长 45.31%，PTC 加热器、车用温度传感器、各类光电传感器等高附加值的产品突破。公司 PTC 加热芯片的制造和封装工艺的核心技术，相关领域竞争对手主要来源于德国和日韩。针对新能源汽车电池快充需求，公司开发出适用于高电压的 PTC 芯片。目前 PTC 热管理系统产品全年订单约在 30 亿元左右，已经建成了全球最大的新能源汽车 PTC 热管理系统的生产基地，日产能大大提升，PTC 加热器、温度、湿度、光、雨量、粉尘、压力等 7 类成熟产品线，在比亚迪、蔚来、埃安等汽车客户新项目上均有斩获。
- ◆ **光模块逐步突破，小站受需求拖累不及预期。**联接业务营收 18.37 亿元，同比下降 43.74%。其中小站业务收入下滑是主要系运营商 5G 建设滞后，终端应用没有拉升。光模块方面，目前公司 800G 产品在 OFC 展会前后已陆续在北美客户送样，400G 及以下全系列光模块批量交付，56G 及以下自主光芯片已形成全面的量产和配套，并围绕 112G 单通道进行联合开发和小批量的演进。国内方面，400G、800G 的需求提升明显，已围绕国内互联网头部客户布局 800G 光模块产品，国内和东南亚产能建设加速落地。
- ◆ **激光海外拓展顺利，重点产品持续增长。**激光业务围绕新能源、工程机械、轨道交通、船舶等重点行业，大力开拓国内外市场，目前除了传统的北美和欧洲以外，中美洲业务和中亚五国也在开拓。传统低功率激光业务，受 3C 行业影响下降，但以三维五轴为代表的高功率贡献上升，三维五轴切割机可广泛应用在汽车、工程继续、船舶桥梁领域，目前公司该产品销量持续增长，订单充足。此外，公司依托智能制造业务聚焦工厂数字化转型需求进行装备智能化、产线自动化、工厂智慧化整体解决方案布局，目前已在客户方面形成了行业标杆。
- ◆ **投资建议：**我们认为传感业务和智能装备业务将持续贡献公司的营收，光模块业务将打开公司的空间。维持盈利预测，预测公司 2023-2025 年收入 150.38 / 186.77 / 231.22 亿元，同比增长 25.20% / 24.20% / 23.80%，公司归母净利润分别为 12.40



/ 15.98 / 20.25 亿元，同比增长 36.90% / 28.80% / 26.70%，对应 EPS 1.23 / 1.59 / 2.01 元，PE 25.60 / 19.90 / 15.70，维持“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；市场竞争持续加剧；应收账款回收不及时。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,167	12,011	15,038	18,677	23,122
YoY(%)	65.6	18.1	25.2	24.2	23.8
净利润(百万元)	761	906	1,240	1,598	2,025
YoY(%)	38.2	19.1	36.9	28.8	26.7
毛利率(%)	17.0	19.2	25.3	25.0	24.8
EPS(摊薄/元)	0.76	0.90	1.23	1.59	2.01
ROE(%)	10.1	10.8	13.0	14.4	15.6
P/E(倍)	41.7	35.0	25.6	19.9	15.7
P/B(倍)	4.3	3.9	3.4	2.9	2.5
净利率(%)	7.5	7.5	8.2	8.6	8.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9972	11490	12363	14972	18195
现金	3320	3356	2569	3191	3951
应收票据及应收账款	3202	3788	4964	5906	7551
预付账款	302	393	477	604	734
存货	2046	2378	2740	3642	4280
其他流动资产	1102	1575	1613	1628	1678
非流动资产	3912	5303	6132	7107	8164
长期投资	567	821	1166	1534	1922
固定资产	1653	1759	2242	2792	3392
无形资产	323	314	280	323	365
其他非流动资产	1368	2408	2444	2458	2484
资产总计	13884	16793	18495	22078	26359
流动负债	4939	6715	6493	8696	9438
短期借款	571	739	739	739	739
应付票据及应付账款	3105	4114	4238	6177	6751
其他流动负债	1263	1862	1516	1780	1947
非流动负债	1516	1814	1583	1366	1153
长期借款	1281	1497	1265	1048	835
其他非流动负债	235	318	318	318	318
负债合计	6455	8530	8076	10062	10591
少数股东权益	40	26	5	-23	-57
股本	1006	1006	1006	1006	1006
资本公积	2663	2686	2686	2686	2686
留存收益	3708	4534	5618	7016	8789
归属母公司股东权益	7389	8238	10414	12039	15825
负债和股东权益	13884	16793	18495	22078	26359

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	86	579	-181	1917	469
净利润	748	891	1220	1570	1990
折旧摊销	227	240	236	298	347
财务费用	-59	-86	73	109	159
投资损失	-332	-240	-227	-253	-263
营运资金变动	-646	-479	-1467	191	-1753
其他经营现金流	148	254	-16	0	-11
投资活动现金流	-1053	-1181	-822	-1021	-1131
筹资活动现金流	1029	688	-820	-377	-419

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	0.76	0.90	1.23	1.59	2.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.58	-0.18	1.91	0.47
每股净资产(最新摊薄)	7.35	8.19	9.33	10.84	12.78

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10167	12011	15038	18677	23122
营业成本	8435	9709	11233	14008	17388
营业税金及附加	45	60	80	92	114
营业费用	526	608	993	1134	1324
管理费用	421	426	615	755	914
研发费用	407	566	729	884	1057
财务费用	-59	-86	73	109	159
资产减值损失	-68	-88	-161	-163	-194
公允价值变动收益	24	6	16	-0	11
投资净收益	332	240	227	253	263
营业利润	822	1006	1396	1784	2246
营业外收入	3	4	4	4	4
营业外支出	1	2	2	2	2
利润总额	825	1009	1398	1786	2248
所得税	77	119	178	216	258
税后利润	748	891	1220	1570	1990
少数股东损益	-13	-16	-21	-28	-34
归属母公司净利润	761	906	1240	1598	2025
EBITDA	1072	1292	1636	2081	2565

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	65.6	18.1	25.2	24.2	23.8
营业利润(%)	30.2	22.4	38.8	27.8	25.9
归属于母公司净利润(%)	38.2	19.1	36.9	28.8	26.7
获利能力					
毛利率(%)	17.0	19.2	25.3	25.0	24.8
净利率(%)	7.5	7.5	8.2	8.6	8.8
ROE(%)	10.1	10.8	13.0	14.4	15.6
ROIC(%)	8.3	8.3	10.4	12.0	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	46.5	50.8	43.7	45.6	40.2
流动比率	2.0	1.7	1.9	1.7	1.9
速动比率	1.4	1.1	1.2	1.1	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4
应付账款周转率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
估值比率					
P/E	41.7	35.0	25.6	19.9	15.7
P/B	4.3	3.9	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	28.2	24.2	19.2	14.7	11.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn