

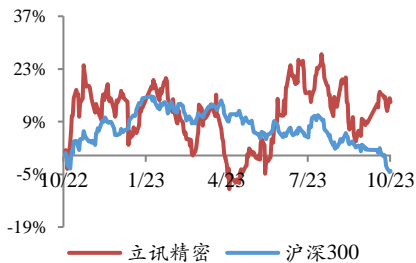
23Q3 利润符合预期，多领域布局促进业务业绩稳定增长

投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-10-24

收盘价（元）	31.34
近 12 个月最高/最低（元）	35.58/24.89
总股本（百万股）	7,147
流通股本（百万股）	7,135
流通股比例（%）	99.83
总市值（亿元）	2,240
流通市值（亿元）	2,236

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

主要观点：

● 事件

公司发布 2023 年三季报，根据公告，公司 23 前三季度实现收入 1558.75 亿元，同比增长 7.31%；实现归母净利润 73.74 亿元，同比增长 15.22%；实现扣非归母净利润 70.33 亿元，同比增长 17.63%；毛利率 11.80%，净利率 5.31%。

23Q3，公司实现单季度收入 579.04 亿元，同比减少 8.51%，环比增长 20.56%；实现单季度归母净利润 30.18 亿元，同比增长 15.37%，环比增长 29.08%；实现单季度扣非归母净利润 28.78 亿元，同比增长 11.27%，环比增长 20.77%；毛利率 13.76%，环比增长 2.49pct，净利率 6.13%。

● 23Q3 单季度毛利率持续改善，业绩符合预期

公司 23Q3 收入同比出现下滑，主要原因系①公司策略性放弃了一些通讯产业利润率较低的 OEM 业务；②可穿戴产品客户未推出新品且进行了库存管控；③部分 SiP 产品由直销转内销；④Mini LED 产品销售状况不急预期；⑤客户相比往年严控自身库存，对公司营收确认产生一定影响。但公司 23Q3 除大客户外的消费电子业务、汽车业务与通讯业务同比依旧呈较为明显的增长趋势。并且，在美元融资利率上升（导致公司整体融资成本同比增长）、股权激励成本同比增长、叠加公司给予谨慎原则对部分资产进行计提减值的情况下，公司利润依旧符合预期，毛利率也实现了环比增长，彰显公司产品在客户及业界获得较高的认可。

● 客户端份额提升+汽车/通信业务快速提升，公司预计 23Q4 利润同环比均有所增长

根据公司发布的 23 年年度业绩预告，公司预计 23 年全年实现归母净利润约 107.67~112.25 亿元，同比增长 17.5~22.5%；预计实现扣非归母净利润 103.05~109.33 亿元，同比增长 22.07~29.51%。对应公司 23Q4 实现单季度归母净利润 33.93~38.51 亿元，同比增长 22.79~39.37%；实现单季度扣非归母净利润 32.72~39.00 亿元，同比增长 32.85~58.35%。我们认为，随着公司在 iPhone 的份额提升，MR 的量产、公司汽车产品以及通信产品的加速放量，公司业绩有望进一步提升。

● 投资建议

我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 110/137/180 亿元，对应 PE 为 20.33/16.34/12.45 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

下游需求恢复不及预期、新品渗透率不及预期。

● 重要财务指标

单位:亿元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2140	2577	3012	3793
收入同比 (%)	39.0%	20.4%	16.9%	25.9%
归属母公司净利润	92	110	137	180
净利润同比 (%)	29.6%	20.2%	24.4%	31.2%
毛利率 (%)	12.2%	11.1%	11.2%	11.4%
ROE (%)	20.2%	19.4%	19.5%	20.4%
每股收益 (元)	1.29	1.54	1.92	2.52
P/E	24.61	20.33	16.34	12.45
P/B	4.98	3.95	3.18	2.54
EV/EBITDA	12.27	10.63	8.54	6.37

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: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验

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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。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。

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;
- 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。