

均胜电子 (600699)

2023 年业绩预告点评: 走出拐点, 全年业绩高质量兑现!

买入 (维持)

2024 年 01 月 17 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	49,793	55,600	60,416	67,692
同比	9%	12%	9%	12%
归属母公司净利润 (百万元)	394	1,089	1,513	2,078
同比	—	176%	39%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.28	0.77	1.07	1.48
P/E (现价&最新股本摊薄)	57.72	20.89	15.03	10.95

关键词: #困境反转 #业绩符合预期

投资要点

- 公告要点:** 公司发布 2023 年业绩预告, 业绩符合我们预期。2023 年预计实现营业收入 556 亿元, 同比+12%, 归母净利润 10.89 亿元, 同比+176%。2023 年四季度预计实现营业收入 143 亿元, 同环比+11%/-0%, 归母净利润 3.1 亿元, 同环比+31%/+2%。
- 安全+电子双轮驱动, 收入规模稳健增长。** 受益于 2023 年疫情等外部扰动消退, 下游整车产销回暖, 公司分业务收入均录得同比提升。分业务来看, 2023 年汽车安全业务预计实现营业收入 385 亿元, 同比+12%; 汽车电子业务预计实现营业收入 171 亿元, 同比+13%。展望 2024 年, 下游整车产销向上趋势有望延续, 公司积极推进与全球主要客户在手订单价格补偿等事宜的商讨, 已经获得一定成效, 叠加国内合肥新产业基地于 2023 年 Q3 投产, 公司整体收入规模有望实现进一步提升。
- 业绩高质量兑现, 海外资产盈利转好趋势延续。** 回望 2022 年, 公司在疫情、海外整合不及预期等因素困扰下业绩兑现程度不及预期, 2023 年公司持续推进降本支持措施, 海外资产尤其是安全业务北美区业务整合加速, 盈利中枢稳定上移, 实现了逐季度归母净利润的环比增加。2023 年公司预计实现归母净利润 10.89 亿元, 归母净利率为 1.96%, 同比+1.17pct。展望 2024 年, 我们认为北美区业务仍具备改善空间, 叠加在手订单价格有望进一步实现上涨和补偿, 公司盈利中枢进一步上移可期。
- 盈利预测与投资评级:** 根据公司业绩预告, 我们上调 2023 年营业收入至 556 亿元 (原为 540 亿元), 上调 2023 年归母净利润至 10.89 亿元 (原为 9.80 亿元), 维持公司 2024/2025 年营收预测为 604.16/676.92 亿元, 同比分别+12%/+9%/+12%; 维持 2024/2025 年归母净利润为 15.13/20.78 亿元, 同比分别+176%/+39%/+37%, 对应 PE 分别为 21/15/11 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 下游乘用车需求复苏不及预期, 汽车安全业务修复不及预期, 乘用车价格战超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.15
一年最低/最高价	13.61/21.58
市净率(倍)	1.68
流通 A 股市值(百万元)	22,094.57
总市值(百万元)	22,750.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.59
资产负债率(% ,LF)	66.33
总股本(百万股)	1,408.70
流通 A 股(百万股)	1,368.08

相关研究

- 《均胜电子(600699): 2023 年三季报点评: 海外业务整合效果兑现, 盈利中枢持续上移!》
2023-10-24
- 《均胜电子(600699): 2023 年半年报点评: 盈利能力修复明显, 业绩同比高增长!》
2023-08-22

均胜电子三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	24,976	26,411	30,972	36,796	营业总收入	49,793	55,600	60,416	67,692
货币资金及交易性金融资产	5,871	5,953	9,133	12,662	营业成本(含金融类)	43,839	48,038	51,988	58,012
经营性应收款项	8,457	9,097	9,868	11,018	税金及附加	141	145	157	176
存货	8,512	9,074	9,531	10,474	销售费用	845	945	967	1,015
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,382	2,569	2,658	2,911
其他流动资产	2,137	2,286	2,440	2,641	研发费用	2,139	2,391	2,537	2,775
非流动资产	29,136	29,765	29,138	28,581	财务费用	478	764	856	928
长期股权投资	2,087	2,187	2,287	2,387	加:其他收益	121	167	181	203
固定资产及使用权资产	11,948	11,975	11,672	11,161	投资净收益	124	167	181	203
在建工程	2,149	1,409	966	699	公允价值变动	102	0	0	0
无形资产	3,238	2,938	2,738	2,638	减值损失	-33	-5	-5	-5
商誉	5,421	5,621	5,821	6,021	资产处置收益	8	11	12	0
长期待摊费用	61	71	81	91	营业利润	292	1,088	1,622	2,275
其他非流动资产	4,231	5,563	5,573	5,583	营业外净收支	188	63	35	43
资产总计	54,112	56,175	60,110	65,377	利润总额	480	1,151	1,657	2,318
流动负债	20,875	20,558	21,988	24,200	减:所得税	247	196	282	394
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,137	5,921	6,221	6,721	净利润	233	956	1,376	1,924
经营性应付款项	8,921	9,434	10,210	11,393	减:少数股东损益	-161	-134	-138	-154
合同负债	682	778	846	948	归属母公司净利润	394	1,089	1,513	2,078
其他流动负债	4,134	4,425	4,711	5,138	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.77	1.07	1.48
非流动负债	15,533	16,545	17,675	18,805	EBIT	540	1,915	2,513	3,247
长期借款	12,468	13,468	14,468	15,468	EBITDA	3,427	4,023	4,555	5,219
应付债券	0	100	200	300	毛利率(%)	11.96	13.60	13.95	14.30
租赁负债	652	682	712	742	归母净利率(%)	0.79	1.96	2.50	3.07
其他非流动负债	2,414	2,295	2,295	2,295	收入增长率(%)	9.03	11.66	8.66	12.04
负债合计	36,408	37,103	39,662	43,004	归母净利润增长率(%)	—	176.35	38.92	37.34
归属母公司股东权益	12,253	13,755	15,268	17,347					
少数股东权益	5,451	5,317	5,179	5,025					
所有者权益合计	17,704	19,072	20,448	22,372					
负债和股东权益	54,112	56,175	60,110	65,377					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,170	3,086	3,929	4,140	每股净资产(元)	8.96	9.76	10.84	12.31
投资活动现金流	-2,675	-2,442	-1,202	-1,184	最新发行在外股份(百万股)	1,409	1,409	1,409	1,409
筹资活动现金流	-231	-601	453	573	ROIC(%)	0.71	4.12	5.13	6.15
现金净增加额	-704	-18	3,180	3,529	ROE-摊薄(%)	3.22	7.92	9.91	11.98
折旧和摊销	2,887	2,108	2,042	1,972	资产负债率(%)	67.28	66.05	65.98	65.78
资本开支	-3,202	-1,744	-1,253	-1,257	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.72	20.89	15.03	10.95
营运资本变动	-1,646	-483	-242	-573	P/B(现价)	1.80	1.65	1.49	1.31

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>