

研究所:
证券分析师: 戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn
证券分析师: 王琿 S0350523120006
wangl15@ghzq.com.cn

核心业务稳健增长, 盈利能力显著修复

——均胜电子(600699)2023年业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/01/17

表现	1M	3M	12M
均胜电子	-11.8%	-13.8%	3.4%
沪深300	-3.4%	-11.3%	-22.0%

市场数据

2024/01/17

当前价格(元)	16.05
52周价格区间(元)	13.61-21.58
总市值(百万)	22,609.66
流通市值(百万)	21,957.76
总股本(万股)	140,870.15
流通股本(万股)	136,808.46
日均成交额(百万)	440.71
近一月换手(%)	1.22

相关报告

《均胜电子(600699)2023年三季度点评报告: 盈利能力持续修复, 公司业绩稳步兑现(增持)* 汽车零部件*薛玉虎》——2023-10-26
《均胜电子(600699)2023中报点评报告: 盈利能力持续修复, 汽车电子业务快速发展(增持)* 汽车零部件*薛玉虎》——2023-08-24
《均胜电子(600699)跟踪点评报告: 新业务订单快速突破, 全球化布局优势突出(增持)* 汽车零部件*薛玉虎》——2023-08-03
《均胜电子(600699)2023年半年度业绩预告点评: 利润端同比扭亏, 汽车电子业务强劲增长(增

事件:

均胜电子2024年1月16日发布公告: 公司预计2023年度实现营收556亿元, 同比增长12%; 归母净利润约10.89亿元, 同比增长约176%; 扣非归母净利润约9.89亿元, 同比增长约215%。

投资要点:

- 规模效应叠加降本增效, 盈利能力修复显成效。** 根据预告, 2023Q4 预计公司实现营收约143亿, 同比增长约1.7%, 环比基本持平; 归母净利润约3.1亿元, 同比增长约18%, 环比增长约2.2%; 扣非归母净利润约3.18亿元, 同比增长约420%, 环比增长约15.6%。利润率方面, 预计2023年公司归母净利润率将达1.96%, 同比提升1.17pct; 其中, Q4 归母净利润率预计达2.17%, 同比提升约0.3pct, 环比提升约0.05pct。我们认为, 公司盈利能力的良好恢复, 重点受益于汽车安全业务的营收规模回升及降本增效, 汽车安全业务通过降低成本使欧洲、北美等区域的盈利能力得到持续改善, 公司在中国市场客户结构改善, 目前公司汽车安全业务已完成对新能源销量榜TOP10客户的全覆盖。
- 主要业务板块稳健增长, 国内订单加速突破。** 根据预告, 预计2023年公司汽车电子业务实现营收约171亿元, 同比增长13.28%; 汽车安全业务预计实现营收约385亿元, 同比增长11.92%。两个核心业务均实现稳健增长, 一方面, 得益于全球主要汽车市场产销量的回暖; 另一方面, 受益于全球智能电动汽车的快速发展。2023年公司在智能驾驶、汽车安全、新能源等方面均取得良好突破, 2023年Q1-Q3, 公司新增全生命周期订单约590亿元, 其中, 新能源汽车相关新订单约占350亿元, 重点新增某知名车企800V高压平台车载功率电子130亿元全生命周期订单。此外, 根据公司三季报, 公司持续加码开拓国内市场, 与中国头部自主品牌/新势力合作关系不断加强, 订单金额占比提升明显, 国内业务团队新获全球市场订单金额约250亿元, 占比提升至约42%。
- 盈利预测和投资评级** 公司紧跟智能化、电动化的产业趋势, 业绩稳步提升, 持续优化全球各项业务布局的同时积极推进在手订单的价格补偿, 预计对公司未来收入等业绩指标产生积极影响, 我们

持) *汽车零部件*薛玉虎》——2023-07-17

看好公司未来发展，预计公司 2023-2025 年实现主营业务收入 559.72、616.31、677.14 亿元，同比增速为 12%、10%、10%；实现归母净利润 10.83、14.83、19.89 亿元，同比增速为 175%、37%、34%；EPS 为 0.77、1.05、1.41 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 21、15、11 倍。公司盈利能力修复显著，业绩增长确定性增强，因此上调至“买入”评级。

- **风险提示** 汽车市场销量增速不及预期；原材料价格持续上涨；公司新客户订单开发不及预期；新业务拓展进度不及预期；芯片短缺缓解不及预期；自动驾驶发展不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	49793	55972	61631	67714
增长率(%)	9	12	10	10
归母净利润(百万元)	394	1083	1483	1989
增长率(%)	111	175	37	34
摊薄每股收益(元)	0.28	0.77	1.05	1.41
ROE(%)	3	8	10	12
P/E	48.45	20.87	15.24	11.37
P/B	1.57	1.64	1.48	1.31
P/S	0.39	0.40	0.37	0.33
EV/EBITDA	9.94	8.86	7.13	5.92

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：均胜电子盈利预测表

证券代码:	600699				股价:	16.05		投资评级:	买入		日期:	2024/01/17	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E				
盈利能力					每股指标								
ROE	3%	8%	10%	12%	EPS	0.29	0.77	1.05	1.41				
毛利率	12%	13%	14%	14%	BVPS	8.96	9.76	10.81	12.23				
期间费率	7%	7%	7%	7%	估值								
销售净利率	1%	2%	2%	3%	P/E	48.45	20.87	15.24	11.37				
成长能力					P/B	1.57	1.64	1.48	1.31				
收入增长率	9%	12%	10%	10%	P/S	0.39	0.40	0.37	0.33				
利润增长率	111%	175%	37%	34%									
营运能力					利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E				
总资产周转率	0.94	1.03	1.11	1.17	营业收入	49793	55972	61631	67714				
应收账款周转率	6.89	7.00	6.96	6.94	营业成本	43839	48684	53237	58143				
存货周转率	5.64	5.63	5.73	5.66	营业税金及附加	141	155	171	189				
偿债能力					销售费用	845	756	801	874				
资产负债率	67%	65%	64%	63%	管理费用	2382	2681	2835	3101				
流动比	1.20	1.24	1.32	1.42	财务费用	478	686	698	656				
速动比	0.73	0.74	0.79	0.87	其他费用/(-收入)	2139	2368	2576	2824				
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	292	1266	1820	2516				
现金及现金等价物	5871	4057	4759	5925	营业外净收支	188	91	107	115				
应收款项	8087	8929	9873	10857	利润总额	480	1357	1927	2631				
存货净额	8512	8790	9797	10731	所得税费用	247	407	578	789				
其他流动资产	2507	2851	3036	3227	净利润	233	950	1349	1842				
流动资产合计	24976	24628	27464	30740	少数股东损益	-161	-133	-135	-147				
固定资产	11146	10659	10235	9761	归属于母公司净利润	394	1083	1483	1989				
在建工程	2149	2250	2370	2515									
无形资产及其他	13754	14489	14003	13606	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E				
长期股权投资	2087	2351	2544	2751	经营活动现金流	2170	2455	3248	3816				
资产总计	54112	54377	56615	59374	净利润	394	1083	1483	1989				
短期借款	3008	2628	2248	1866	少数股东损益	-161	-133	-135	-147				
应付款项	8921	9442	10368	11393	折旧摊销	2887	2185	2435	2539				
预收帐款	0	0	0	0	公允价值变动	-102	0	0	0				
其他流动负债	8946	7825	8169	8443	营运资金变动	-1646	-731	-840	-772				
流动负债合计	20875	19895	20785	21702	投资活动现金流	-2675	-1980	-1106	-1521				
长期借款及应付债券	12468	12468	12468	12468	资本支出	-3202	-1589	-1462	-1639				
其他长期负债	3065	2947	2947	2947	长期投资	83	-306	15	-305				
长期负债合计	15533	15415	15415	15415	其他	445	-85	342	423				
负债合计	36408	35310	36200	37117	筹资活动现金流	-231	-2191	-1151	-1130				
股本	1368	1409	1409	1409	债务融资	45	-1791	-380	-381				
股东权益	17704	19067	20415	22257	权益融资	892	388	0	0				
负债和股东权益总计	54112	54377	56615	59374	其它	-1168	-788	-771	-748				
					现金净增加额	-704	-1776	991	1166				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及特斯拉产业链。

【分析师承诺】

戴畅，王璟，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。