

# 均胜电子 (600699.SH) 2023 年度业绩预告发布, 盈利实现强劲增长

2024 年 01 月 18 日

——中小盘信息更新

**投资评级: 买入 (维持)**
**任浪 (分析师)**
**赵旭杨 (分析师)**

renlang@kysec.cn

zhaoxuyang@kysec.cn

证书编号: S0790519100001

证书编号: S0790523090002

日期	2024/1/18
当前股价(元)	17.03
一年最高最低(元)	21.58/13.61
总市值(亿元)	239.90
流通市值(亿元)	232.98
总股本(亿股)	14.09
流通股本(亿股)	13.68
近 3 个月换手率(%)	113.24

**中小盘研究团队**

## ● 2023 年归母净利润强劲增长, 盈利能力进一步提升

1 月 16 日, 公司发布年度业绩预增公告, 2023 年预计实现营收约 556 亿元, 同比增长约 12%, 全年营收稳健增长; 归母净利润与扣非归母净利润预计约 10.89/9.89 亿元, 同比增长约 176%/215%, 实现强劲增长。其中, 2023Q4 单季度预计实现归母净利润与扣非归母净利润 3.1/3.18 亿元, 同比增长约 18%/420%。基于公司业绩预期, 我们小幅下调公司盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润 10.89 (-0.79) /14.55 (-0.83) /19.40 (-0.73) 亿元, 对应 EPS 分别为 0.77 (-0.06) /1.03 (-0.06) /1.38 (-0.05) 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 22.0/16.5/12.4 倍, 基于公司营收规模稳步增长、规模效应逐渐显现, 维持“买入”评级。

## ● 公司全球业务布局持续优化, 赋能中国汽车行业出海

2023 年 1-11 月, 全球轻型车销量同比增长 11%, 其中美国、欧洲、日本等区域均保持两位数增长, 而公司 2023H1 海外业务占比达到 78%, 全球化布局的效能逐步释放。分业务看, 公司汽车电子与汽车安全业务分别预计实现营收 171/385 亿元, 其中汽车安全业务已完成对新能源销量榜 TOP10 客户的全覆盖, 在欧洲、北美等区域的盈利能力持续改善, 在亚太地区受益于新切入中国市场客户的增长, 全球汽车安全业务整体单季度盈利能力环比提升。此外公司积极推进与全球主要客户的在手订单价格补偿, 形成常态化价格补偿机制, 预计对公司后续此类全球订单交付产生的收入等业绩指标产生积极影响。

## ● 前瞻布局关键领域, 助力高阶自动驾驶产品落地

2023 年, 公司持续发力智能汽车领域。在智驾域控方面, 已发布基于高通/地平线芯片的 nDriveH/nDriveM, 同时与多家车企推进智驾域控、驾舱融合域控及中央计算单元的研发; 在座舱域控方面, 产品已搭载于全球超千万台车, 人机交互 HMI 技术全球领先; 在车联网方面, 5G V2X 车路协同解决方案全球首批量产, 近两年获得近 100 亿元的 V2X 全生命周期订单; 传感器方面, 持续探索激光雷达、4D 毫米波雷达、摄像头等传感器领域的技术生态。

## ● 风险提示: 产品研发不及预期、行业竞争激烈、下游需求不及预期。

## 相关研究报告

《盈利能力持续提升, 新订单保持高速增长——中小盘信息更新》

-2023.10.26

《公司盈利能力持续改善, 新获订单大幅突破——中小盘信息更新》

-2023.8.22

《二季度盈利大幅增长, 龙头公司业绩持续兑现——中小盘信息更新》

-2023.7.13

## 财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	45,670	49,793	55,629	61,224	66,927
YOY(%)	-4.6	9.0	11.7	10.1	9.3
归母净利润(百万元)	-3,753	394	1,089	1,455	1,940
YOY(%)	-709.1	110.5	176.3	33.6	33.3
毛利率(%)	11.6	12.0	14.1	14.3	14.8
净利率(%)	-9.9	0.5	2.0	2.5	3.0
ROE(%)	-26.9	1.3	6.0	7.5	9.1
EPS(摊薄/元)	-2.66	0.28	0.77	1.03	1.38
P/E(倍)	-6.4	60.9	22.0	16.5	12.4
P/B(倍)	2.1	2.0	1.8	1.6	1.5

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	24252	24976	18237	19657	21200
现金	6247	5405	5702	6190	6706
应收票据及应收账款	7203	8087	0	0	0
其他应收款	1750	942	2066	1244	2374
预付账款	139	178	177	214	213
存货	7031	8512	8439	10156	10054
其他流动资产	1881	1853	1853	1853	1853
<b>非流动资产</b>	27074	29136	29281	28923	28207
长期投资	1946	2087	2339	2592	2845
固定资产	10922	11146	11431	11408	11166
无形资产	4158	4329	3910	3382	2775
其他非流动资产	10049	11574	11601	11541	11421
<b>资产总计</b>	51327	54112	47517	48580	49407
<b>流动负债</b>	17209	20875	15843	18283	20219
短期借款	3396	3008	8144	10803	12353
应付票据及应付账款	7251	8921	0	0	0
其他流动负债	6562	8946	7698	7480	7866
<b>非流动负债</b>	17263	15533	12985	10175	7170
长期借款	13999	12468	9920	7110	4104
其他非流动负债	3265	3065	3065	3065	3065
<b>负债合计</b>	34472	36408	28828	28458	27389
少数股东权益	5481	5451	5484	5529	5589
股本	1368	1368	1368	1368	1368
资本公积	10434	10264	10264	10264	10264
留存收益	658	1052	1785	2764	4070
归属母公司股东权益	11373	12253	13205	14592	16429
负债和股东权益	51327	54112	47517	48580	49407

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1821	2170	3088	4313	5681
净利润	-4535	233	1123	1500	2000
折旧摊销	2744	2715	2535	2871	3208
财务费用	972	478	1190	1321	1322
<b>投资损失</b>	-161	-124	-210	-212	-211
营运资金变动	329	-1646	-1497	-1150	-642
其他经营现金流	2473	514	-52	-18	4
投资活动现金流	-2394	-2675	-2416	-2284	-2284
<b>资本支出</b>	2805	3304	2427	2261	2239
长期投资	-27	-117	-252	-253	-252
其他投资现金流	439	746	263	230	207
筹资活动现金流	-1985	-231	-5519	-4700	-4930
短期借款	-1217	-389	5137	2659	1550
长期借款	1609	-1531	-2548	-2810	-3006
<b>普通股增加</b>	0	0	0	0	0
<b>资本公积增加</b>	438	-170	0	0	0
<b>其他筹资现金流</b>	-2816	1858	-8108	-4548	-3475
<b>现金净增加额</b>	-2576	-704	-4847	-2671	-1534

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	45670	49793	55629	61224	66927
营业成本	40360	43839	47812	52450	57005
营业税金及附加	122	141	150	168	183
营业费用	1185	845	782	851	930
管理费用	2765	2382	2670	2816	3072
研发费用	2347	2139	2336	2571	2811
财务费用	972	478	1190	1321	1322
资产减值损失	-2094	-49	-20	-10	-10
其他收益	121	121	100	90	80
公允价值变动收益	63	102	80	50	20
投资净收益	161	124	210	212	211
资产处置收益	-13	8	-28	-32	-24
<b>营业利润</b>	-3878	292	1031	1355	1881
营业外收入	3	200	102	151	126
营业外支出	14	12	10	6	8
<b>利润总额</b>	-3889	480	1123	1500	2000
所得税	646	247	0	0	0
<b>净利润</b>	-4535	233	1123	1500	2000
少数股东损益	-782	-161	34	45	60
<b>归属母公司净利润</b>	-3753	394	1089	1455	1940
EBITDA	-203	4038	4291	5141	5994
EPS(元)	-2.66	0.28	0.77	1.03	1.38

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-4.6	9.0	11.7	10.1	9.3
营业利润(%)	-896.2	107.5	253.6	31.4	38.8
归属于母公司净利润(%)	-709.1	110.5	176.3	33.6	33.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	11.6	12.0	14.1	14.3	14.8
净利率(%)	-9.9	0.5	2.0	2.5	3.0
ROE(%)	-26.9	1.3	6.0	7.5	9.1
ROIC(%)	-15.3	2.6	6.8	8.6	10.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	67.2	67.3	60.7	58.6	55.4
净负债比率(%)	86.0	89.9	88.7	79.2	63.4
流动比率	1.4	1.2	1.2	1.1	1.0
速动比率	0.9	0.7	0.5	0.4	0.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	1.1	1.3	1.4
应收账款周转率	6.7	6.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.3	5.5	10.8	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-2.66	0.28	0.77	1.03	1.38
每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	1.54	2.19	3.06	4.03
每股净资产(最新摊薄)	8.07	8.70	9.37	10.36	11.66
<b>估值比率</b>					
P/E	-6.4	60.9	22.0	16.5	12.4
P/B	2.1	2.0	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	-208.9	10.9	10.5	8.6	7.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn