

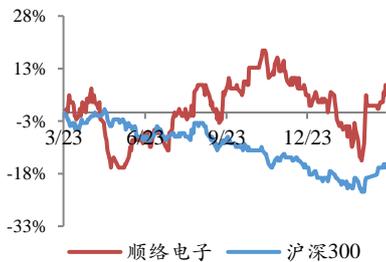
高景气度延续，新品研发成果释放促进 24 年业绩增长

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-03-04

收盘价（元）	27.66
近 12 个月最高/最低（元）	30.15/21.25
总股本（百万股）	806
流通股本（百万股）	757
流通股比例（%）	93.82
总市值（亿元）	223
流通市值（亿元）	209

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 年年报，根据公告，公司 23 年实现收入 50.40 亿元，同比增长 18.93%；实现归母净利润 6.41 亿元，同比增长 47.98%；实现扣非净利润 5.92 亿元。毛利率 35.35%，同比增长 2.35pct；净利率 14.68%，同比增长 2.29pct。

23Q4 单季度，公司实现收入 13.64 亿元，同比增长 29.09%，环比增长 1.49%；实现归母净利润 1.63 亿元，同比增长 541.12%，环比减少 0.59 亿元；实现扣非归母净利润 1.45 亿元，同比增长 1460.80%，环比减少 0.69 亿元。毛利率约 36.96%，同比增长 6.61pct，环比增长 0.69pct。净利率约 14.06%，同比增长 12.28pct，环比减少 4.39pct。

● 23 年收入创历史新高，24 年 1 月延续增长态势

虽然 23 年全球经济复苏缓慢，但公司作为国内行业标杆企业，依然凭借整体实力和优秀的产品力取得了良好业绩，通过对外积极拓展新能源汽车、光伏储能、数据中心及物联网等新兴市场，对内加大研发投入及人才梯队建设、优化产品结构，总体收入创历史新高。从业务结构来看，公司 23 年各细分业务均实现同比增长，其中以信号处理、汽车电子/储能专用增速较快。2023 年，公司信号处理业务收入同比增长 25.62%，汽车电子/储能专用同比增长 24.43%。并且在 24 年 1 月，公司销售额也创造了公司历史各月份销售额新高，实现了良好开局。展望 2024 年，电子产业上半年整体平淡并将于下半年复苏。随着传统产业的复苏以及新兴产业的成长，公司业绩有望在 24 年进一步提升。

● 产能利用率持续提升，公司 23 年毛利率逐季增长

从盈利能力角度，公司 23 年产能利用率持续提升，且人工效率也有所增强，所以公司 23 年单季度毛利率逐季提升，23Q1 至 23Q4，公司单季度毛利率从 32.18% 提升至 36.96%。净利率方面，公司 23Q4 净利率环比下滑为费用端季节性影响为主，但费用控制同比明显改善。此外，当前存货周转天数已连续改善 8 个季度，从 22Q1 的 147 天降至 23Q4 的 99 天，处于较为底部的位置。

● 持续拓宽产品线，为公司相关业务 24 年增长带来充沛的增长动力

公司作为关键基础元件供应商，经过长期的积累和沉淀，已在产业竞争中取得相对优势地位。并且，通过围绕“五五战略规划”及发展战略要求，公司正逐步实现从行业跟随者向行业引领者的转型。在汽车电子领域，公司已在集团公司范围内全面推动汽车电子多品类开发及供应布局，汽车电子产品不断推陈出新，解决了客户的痛点及满足市场需求，高端客户新项目持续顺利推动中。在光伏储能领域，公司已取得了国内外行业标杆企业认可。在数据中心领域，公司产品能够持续满足高端客户不断发展的需求，并得到了高端客户持续认可。我们认为，公司在客户端的拓展已逐渐进入收获期，展望 24 年，随着下游市场的逐步复苏，

以及公司产品研发成果的释放，公司相关业务有望实现进一步增长。

● **投资建议**

我们预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 8.97/11.08/13.46 亿元，对应 PE 为 24.86/20.13/16.57x，维持“增持”评级。

● **风险提示**

行业竞争加剧，需求恢复不及预期等。

● **重要财务指标**

单位:亿元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	50.40	60.20	70.39	81.60
收入同比 (%)	18.9%	19.4%	16.9%	15.9%
归属母公司净利润	6.41	8.97	11.08	13.46
净利润同比 (%)	48.0%	40.1%	23.5%	21.5%
毛利率 (%)	35.3%	37.5%	38.0%	38.0%
ROE (%)	10.7%	13.2%	14.0%	14.5%
每股收益 (元)	0.81	1.11	1.37	1.67
P/E	33.35	24.86	20.13	16.57
P/B	3.65	3.27	2.82	2.41
EV/EBITDA	16.57	12.02	10.06	8.41

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。

投资评级说明

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。