

2024年05月21日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

深耕消费电子领域，新能源领域 CCS 及 FPC 模组业务打造第二增长曲线

—汇创达（300909.SZ）公司事件点评报告 买入（首次）事件

分析师：毛正 S1050521120001

✉ maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

✉ lvzy@cfsc.com.cn

联系人：何鹏程 S1050123080008

✉ hepc@cfsc.com.cn

基本数据

2024-05-21

当前股价（元）	21.97
总市值（亿元）	38
总股本（百万股）	173
流通股本（百万股）	114
52周价格范围（元）	15-33.29
日均成交额（百万元）	103.82

市场表现



相关研究

- 1、《汇创达（300909）：进军连接器领域，布局动力电池和储能 CCS 模组打造新成长》2022-11-27

汇创达发布 2023 年度报告及 2024 年一季度报告：2023 年公司实现营业收入 13.56 亿元，同比增长 63.85%；实现归母净利润 0.94 亿元，同比下降 26.75%；实现扣非净利润 0.77 亿元，同比下 37.58%。2024 年 Q1 公司实现营业收入 2.88 亿元，同比增长 39.26%，环比下降 38.99%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比增长 26.58%，环比下降 64.90%；实现扣非净利润 0.1 亿元，同比增长 154.32%，环比下降 67.95%。

投资要点

2023 年营收增长，多元化业务结构助力业绩增长

2023 年，公司营业收入显著增长，归母净利润有所下降，主要原因系营业成本的增加及费用投入增加。业务结构方面，导光结构件销售收入为 4.04 亿元，同比下降 19.18%；信号传输元器件及组件业务实现销售收入为 5.21 亿元，同比增长 376.88%；代工业务实现收入 3.19 亿元，同比增长 124.86%；新能源结构组件业务实现销售收入 0.16 亿元。我们认为公司多元化的业务结构及创新发展战略将为收入持续增长带来了强劲的动力。

深耕背光模组行业，积极拓展新能源领域业务

背光模组是一种以导光膜为核心部件的组件产品，可以分为输入设备背光模组、显示设备背光模组和照明设备模组等。在输入设备背光模组领域，公司产品目前主要应用于笔记本电脑键盘背光。在显示设备背光模组方面，公司继续布局 Mini LED 背光产品应用，重点发展车载 Mini LED 产品。笔记本电脑 MiniLED 背光模组单个价值量是传统产品的 2-3 倍，目前公司已有 MiniLED 背光模组订单正式交付。根据 Arizton 统计，2024 年全球 MiniLED 市场规模将扩张至 23.2 亿美元，2018-2024 年 CAGR 为 147.92%。在照明设备模组领域，公司通过持续的技术创新，不断拓宽产品的应用领域，并寻求新的增长点。随着 LED 技术的发展和成本的降低，LED 进入普通照明领域的步伐加快，LED 显示屏行业也逐渐孵化出新型 LED 显示屏产品。根据高工产业研究院，2025 年我国 LED 显示屏行业市场规模预计持续增长至 825 亿元。此外，

管理层也在积极推动公司从消费电子领域向新能源动力电池及储能电池系统用 CCS 及 FPC 模组领域延伸。公司投入 5.65 亿元用于动力电池及储能电池系统用 CCS 及 FPC 模组建设项目，设计产能为年产 CCS 模组 1,200 万套和 FPC 模组 3,900 万件。

■ 防水轻触开关广泛应用，精密连接器业务拓领域多方位拓展

随着消费者对电子产品用户体验要求的提高，新型高端的智能手机及可穿戴设备的兴起，推动了超小型防水轻触开关在市场上的广泛应用。公司的产品主要应用于智能终端领域，包括 Click Pad 按键、智能可穿戴设备、手机主键和侧键、摩托车手柄按键、家用电器控制面板及遥控器、游戏手柄等。此外，可穿戴设备市场将成为公司超小型防水轻触开关产品的重要市场，随着 AI、VR 和 AR 等技术的普及，可穿戴设备产品功能的丰富及应用场景的拓展拉动了市场需求的增长。另外，受益于新能源汽车、数据通信、电脑及周边、消费电子等行业的发展，全球连接器市场规模呈现扩大趋势。根据 Bishop & Associates，2022 年，中国连接器市场规模为 265 亿美元，2013-2022 年 CAGR 为 8.14%。公司在精密开关及精密连接器领域持续巩固市场份额，主要产品包括精密 Type-C 连接器、SIM 卡及内存卡连接器、HDMI 数据传输连接器、音频连接器、高压大电流连接器等精密连接器以及多功能弹片、精密电磁屏蔽组件等产品。下游客户主要包括为传音控股、华为技术、小米科技、荣耀、联想集团、中兴通讯、比亚迪、开沃汽车等企业。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 26.04、34.37、44.34 亿元，EPS 分别为 1.51、1.97、2.55 元，当前股价对应 PE 分别为 14.6、11.1、8.6 倍，基于 AI PC 渗透率进一步上升，mini 背光键盘能够为公司业绩赋能，以及随着全球新款折叠屏和国内新款高端旗舰机型的面世，公司业绩有望快速释放，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业竞争加剧风险；公司产品更新迭代不及预期风险；下游消费电子行业景气度不及预期风险。。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,356	2,604	3,437	4,434
增长率（%）	63.9%	92.0%	32.0%	29.0%
归母净利润（百万元）	94	261	341	442
增长率（%）	-26.7%	177.9%	31.0%	29.4%
摊薄每股收益（元）	0.54	1.51	1.97	2.55
ROE（%）	4.9%	12.0%	13.8%	15.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	1,356	2,604	3,437	4,434
现金及现金等价物	388	475	579	914	营业成本	1,010	1,888	2,492	3,214
应收款	598	678	782	814	营业税金及附加	6	13	17	22
存货	223	250	344	372	销售费用	21	42	55	71
其他流动资产	252	340	398	468	管理费用	120	229	302	390
流动资产合计	1,462	1,743	2,103	2,568	财务费用	9	-9	-12	-21
非流动资产:					研发费用	74	143	189	244
金融类资产	157	157	157	157	费用合计	224	405	535	684
固定资产	500	517	503	477	资产减值损失	-16	0	0	0
在建工程	84	33	13	5	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	87	113	138	163	投资收益	8	5	5	5
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	105	313	408	528
其他非流动资产	561	561	561	561	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,232	1,224	1,216	1,207	减:营业外支出	1	1	0	0
资产总计	2,694	2,967	3,318	3,775	利润总额	104	312	408	528
流动负债:					所得税费用	17	51	67	87
短期借款	110	110	110	110	净利润	87	261	341	442
应付账款、票据	324	359	399	452	少数股东损益	-7	0	0	0
其他流动负债	138	138	138	138	归母净利润	94	261	341	442
流动负债合计	583	621	665	724					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	179	179	179	179	营业收入增长率	63.9%	92.0%	32.0%	29.0%
非流动负债合计	179	179	179	179	归母净利润增长率	-26.7%	177.9%	31.0%	29.4%
负债合计	762	800	844	903	盈利能力				
所有者权益					毛利率	25.5%	27.5%	27.5%	27.5%
股本	173	173	173	173	四项费用/营收	16.6%	15.6%	15.6%	15.4%
股东权益	1,932	2,167	2,474	2,872	净利率	6.4%	10.0%	9.9%	10.0%
负债和所有者权益	2,694	2,967	3,318	3,775	ROE	4.9%	12.0%	13.8%	15.4%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	28.3%	27.0%	25.4%	23.9%
净利润	87	261	341	442	营运能力				
少数股东权益	-7	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.9	1.0	1.2
折旧摊销	50	38	40	40	应收账款周转率	2.3	3.8	4.4	5.4
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	4.5	7.6	7.3	8.7
营运资金变动	-63	-155	-212	-72	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	67	143	169	410	EPS	0.54	1.51	1.97	2.55
投资活动现金净流量	-183	33	34	34	P/E	40.5	14.6	11.1	8.6
筹资活动现金净流量	203	-26	-34	-44	P/S	2.8	1.5	1.1	0.9
现金流量净额	87	151	170	399	P/B	2.0	1.8	1.5	1.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。