

均胜电子 (600699)

2024H1 业绩快报点评: 安全业务盈利修复兑现, 业绩符合预期

买入 (维持)

2024年07月30日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

执业证书: S0600123090002
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	49793	55728	60416	67692	75759
同比 (%)	9.03	11.92	8.41	12.04	11.92
归母净利润 (百万元)	394.18	1,083.19	1,513.35	2,040.80	2,738.85
同比 (%)	—	174.79	39.71	34.85	34.21
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.28	0.77	1.07	1.45	1.94
P/E (现价&最新摊薄)	53.57	19.49	13.95	10.35	7.71

投资要点

- **公告要点:** 公司发布 2024 年半年度业绩快报, 业绩符合我们预期。2024H1 实现营收 270.80 亿元, 同比+0.24%, 归母净利润 6.38 亿元, 同比+34.14%, 扣非归母净利润 6.40 亿元, 同比+61.47%。其中 24Q2 实现营收 138.02 亿元, 同环比+0.07%/+3.95%, 归母净利润 3.31 亿元, 同环比+20.35%/+8.11%, 扣非归母净利润 3.28 亿元, 同环比+24.73%/+5.45%。
- **安全业务盈利持续修复, 整体盈利中枢上移。** 公司 24H1 实现毛利率 15.8%, 同增 2.4pct; 汽车安全业务毛利率 14.3%, 海外地区业务整合基本完成, 欧洲、美洲区域安全业务盈利能力持续提升, 汽车安全业务业绩实现连续多个季度环比提升, 全球四大业务区域均已实现盈利, 24Q2 汽车安全业务毛利率实现了除 23Q4 之外的单季度最高; 24H1 汽车电子业务毛利率 19.3%, 同比基本稳定。公司 24Q2 实现毛利率 16.08%, 同环比+2.23pct/+0.57pct, 主要受益于汽车安全业务盈利提升; 归母净利润率 2.40%, 同环比+0.40pct/+0.09pct; 扣非归母净利率 2.38%, 同环比+0.47pct/+0.03pct。
- **在手订单丰厚, 上半年新获订单金额超 500 亿元。** 24H1 公司全球累计新获订单全生命周期金额约 504 亿元, 相较于 23H1 新获订单金额 422 亿元又有明显提升, 24Q2 公司新获订单超过 200 亿元, 保证公司业绩的长效增长。
- **立足中国放眼全球, 内生外延提高全球竞争力。** 全球市场方面, 根据《美国汽车新闻》发布的 2024 年全球汽车零部件供应商百强榜, 公司位列榜单第 40 位, 在中国上榜企业中排名第三, 竞争力得到全球认可。国内市场方面公司牵手华为提供智能座舱解决方案, 根据公司公告, 2024 年上半年公司子公司均联智行与华为终端 BG 延续了全面合作协议, 将通过打造 HUAWEI HiCar 一站式服务解决方案, 为车企提供软件开发、语言支持、海外路测等多项专业的出海服务, 持续提供效率赋能, 助力推进 HUAWEI HiCar 平台在国内外市场应用。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2024-2026 年营收预测为 604/677/758 亿元, 同比分别+8%/+12%/+12%; 基本维持 2024-2026 年归母净利润为 15.1/20.4/27.4 亿元, 同比分别+40%/+35%/+34%, 对应 PE 分别为 14/10/8 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.33
一年最低/最高价	12.64/20.53
市净率(倍)	1.48
流通 A 股市值(百万元)	19,604.65
总市值(百万元)	20,186.69

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.70
资产负债率(% ,LF)	66.34
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): 2024 年一季报点评: 盈利中枢持续上移, 业绩符合预期》
2024-04-28
- 《均胜电子(600699): 2023 年年报点评: 利润兑现驶入快车道, 业绩符合预期!》
2024-03-31

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	26,362	29,507	36,189	44,410	营业总收入	55,728	60,416	67,692	75,759
货币资金及交易性金融资产	5,457	7,407	12,018	17,774	营业成本(含金融类)	47,319	50,212	55,561	61,819
经营性应收款项	8,931	9,877	11,045	12,318	税金及附加	160	157	176	197
存货	9,246	9,484	10,186	11,162	销售费用	789	1,027	1,083	1,136
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,637	2,840	3,114	3,258
其他流动资产	2,728	2,737	2,939	3,156	研发费用	2,541	2,658	2,978	3,106
非流动资产	30,524	29,606	28,886	28,233	财务费用	890	807	806	807
长期股权投资	2,295	2,395	2,495	2,595	加:其他收益	150	181	135	227
固定资产及使用权资产	11,756	11,937	11,688	11,170	投资净收益	205	181	135	227
在建工程	2,761	1,777	1,186	832	公允价值变动	157	0	0	0
无形资产	3,588	3,288	3,088	2,988	减值损失	(161)	(5)	(5)	(5)
商誉	5,547	5,747	5,947	6,147	资产处置收益	29	12	14	0
长期待摊费用	58	68	78	88	营业利润	1,771	3,084	4,253	5,885
其他非流动资产	4,519	4,394	4,404	4,414	营业外净收支	(9)	4	34	43
资产总计	56,887	59,113	65,074	72,643	利润总额	1,762	3,088	4,287	5,928
流动负债	22,631	22,274	24,105	26,394	减:所得税	522	927	1,286	1,778
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,809	7,023	7,323	7,823	净利润	1,240	2,162	3,001	4,150
经营性应付款项	9,710	9,861	10,911	12,141	减:少数股东损益	157	649	960	1,411
合同负债	658	846	948	1,061	归属母公司净利润	1,083	1,513	2,041	2,739
其他流动负债	4,453	4,545	4,923	5,370	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.77	1.07	1.45	1.94
非流动负债	15,130	16,225	17,355	18,485	EBIT	2,296	3,896	5,093	6,735
长期借款	11,960	12,960	13,960	14,960	EBITDA	5,200	6,094	7,228	8,802
应付债券	0	100	200	300	毛利率(%)	15.09	16.89	17.92	18.40
租赁负债	619	649	679	709	归母净利率(%)	1.94	2.50	3.01	3.62
其他非流动负债	2,551	2,516	2,516	2,516	收入增长率(%)	11.92	8.41	12.04	11.92
负债合计	37,760	38,499	41,460	44,879	归母净利润增长率(%)	174.79	39.71	34.85	34.21
归属母公司股东权益	13,579	14,417	16,458	19,197					
少数股东权益	5,547	6,196	7,156	8,567					
所有者权益合计	19,126	20,613	23,614	27,764					
负债和股东权益	56,887	59,113	65,074	72,643					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	3,929	4,325	5,437	6,375	每股净资产(元)	9.64	10.23	11.68	13.63
投资活动现金流	(2,828)	(1,166)	(1,247)	(1,160)	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	(726)	(1,280)	421	540	ROIC(%)	4.17	6.75	8.18	9.69
现金净增加额	408	1,850	4,611	5,756	ROE-摊薄(%)	7.98	10.50	12.40	14.27
折旧和摊销	2,905	2,198	2,135	2,067	资产负债率(%)	66.38	65.13	63.71	61.78
资本开支	(3,140)	(1,307)	(1,252)	(1,257)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.49	13.95	10.35	7.71
营运资本变动	(886)	(744)	(531)	(667)	P/B(现价)	1.56	1.46	1.28	1.10

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>