

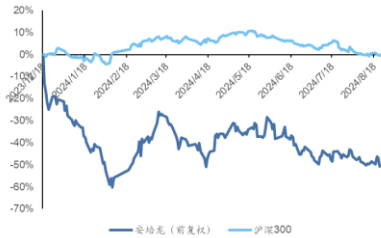
受益于汽车电子国产替代，发力传感器模组上游

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-8-24

收盘价 (元)	35.37
近 12 个月最高/最低 (元)	73.49/27.83
总股本 (百万股)	98.40
流通股本 (百万股)	22.14
流通股比例 (%)	20.50
总市值 (亿元)	34.80
流通市值 (亿元)	7.83

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

- 《陶瓷传感器隐形冠军，布局 MEMS 传感器进军智能制造》2023-12-25
- 《发力玻璃微熔压力传感器，头部客户数量持续增加》2024-04-22

主要观点：

● 2024 年上半年利润短期承压，持续看好公司稳健发展

公司发布 2024 年半年报，实现营业收入 4.12 亿元，同比增长 13.37%；实现归属上市公司股东的净利润 3522.86 万元，同比减少 13.14%；实现归属上市公司股东的扣非经常性损益的净利润 3067.20 万元，同比减少 25.11%。基本每股收益 0.36 元，同比减少 34.55%。

公司二季度实现营业收入 2.28 亿元，归母净利润 2245.67 万元，成为公司近三年单季度营业收入最高的一个季度，持续看好公司未来发展。

● 深耕 MEMS 技术，积累优质的客户资源

凭借产品性能及质量、服务响应速度上的优势，公司与国内外知名品牌及其供应链企业建立了稳定的合作关系。在家电应用领域，公司合作的主要客户包括：美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电、TCL、绿山咖啡、雀巢咖啡、东芝、三星、伊莱克斯、松下等国内外知名家电终端品牌商；在汽车应用领域，公司的合作客户（含通过汽车零部件 Tier1 厂商供应给主机厂）包括比亚迪、上汽集团、Stellantis、北美某知名新能源汽车客户、长城汽车、东风汽车、吉利汽车、长安汽车、奇瑞汽车、一汽红旗、广汽埃安、理想、蔚来、小鹏、赛力斯等。合作的汽车零部件（Tier1）厂商包括法雷奥、麦格纳、马瑞利、捷温、李尔、拓普集团、三花智控、万里扬、银轮、邦奇、凌云股份等众多国内外知名客户。在光伏、储能领域，公司合作和配套的客户包括华为、比亚迪、宁德时代等知名客户。

● 发力硅基半导体技术和玻璃微熔工艺技术，丰富产品条线

公司在研发投入方面，2024 年 1-6 月，公司研发投入持续增加，研发投入共计 26,242,491.03 元，占总体营业收入比为 6.37%，较上年同期增长 25.15%。

公司将持续加大敏感陶瓷技术平台、MEMS 技术平台、IC 设计技术平台等三大技术平台建设，深耕陶瓷制备技术、电极制备技术、叠层共烧技术、厚膜印刷工艺技术、MEMS 压力传感器芯片设计、MEMS 压力芯片与调理芯片一体化合封等核心技术，掌握传感器核心材料自主研发能力，形成自主垂直产业链。同时，重点关注行业应用趋势及下游客户需求，培养一系列在细分领域形成竞争优势的传感器品类，并利用公司已有的家电、汽车、储能客户资源优势，为新型传感器的应用、推广提供保障，进一步提升公司产品市场占有率以及行业地位。

● 投资建议

我们根据公司中报信息对盈利预测小幅下修，修改预测为：2024-2026 年营业收入为 9.53/11.93/14.50 亿元；2024-2026 年预测归母净利润分别为 0.95/1.34/1.78 亿元（2024-2026 年前值为 1.05/1.45/1.92 亿元）；2024-2026 年对应的 EPS 为 0.97/1.36/1.81 元。公司当前股价对应的 PE 为 37/26/20 倍，维持“买入”投资评级。

● 风险提示

- 1) 技术研发突破不及预期; 2) 下游需求不及预期; 3) 核心技术人员流失;
 4) 原材料成本大幅波动影响毛利率; 5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	746.6	952.8	1,192.8	1,450.0
收入同比(%)	19.4%	27.6%	25.2%	21.6%
归属母公司净利润	80	95	134	178
净利润同比(%)	-10.5%	19.0%	40.7%	33.0%
毛利率(%)	31.8%	31.7%	31.6%	31.5%
ROE(%)	7.0%	7.7%	10.1%	12.1%
每股收益(元)	0.81	0.97	1.36	1.81
P/E	43.57	36.61	26.01	19.56
P/B	3.03	2.82	2.62	2.37
EV/EBITDA	25.06	19.39	15.58	12.62

资料来源: wind, 华安证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,196	1,453	1,534	1,808	营业收入	746.6	952.8	1,192.8	1,450.0
现金	580	618	469	515	营业成本	509	651	816	994
应收账款	305	399	494	605	营业税金及附加	4	5	6	7
其他应收款	9	11	15	18	销售费用	19	23	26	25
预付账款	9	9	13	15	管理费用	61	77	93	110
存货	200	271	352	415	财务费用	14	22	20	21
其他流动资产	93	144	191	240	资产减值损失	(8)	(8)	(8)	(8)
非流动资产	904	906	907	910	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	(0)	(0)	(0)
固定资产	737	747	749	752	营业利润	91	108	151	200
无形资产	60	64	65	66	营业外收入	4	4	3	3
其他非流动资产	108	96	92	92	营业外支出	6	6	6	6
资产总计	2,100	2,359	2,441	2,718	利润总额	89	106	148	197
流动负债	531	703	691	829	所得税	9	11	14	19
短期借款	222	300	200	200	净利润	80	95	134	178
应付账款	167	244	317	438	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	142	159	174	191	归属母公司净利润	80	95	134	178
非流动负债	421	421	421	421	EBITDA	135	174	217	268
长期借款	385	385	385	385	EPS (元)	0.81	0.97	1.36	1.81
其他非流动负债	36	36	36	36					
负债合计	952	1,124	1,111	1,250					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	76	98	98	98	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
资本公积	722	722	722	722	成长能力				
留存收益	350	415	509	647	营业收入	19.36%	27.63%	25.19%	21.56%
归属母公司股东权	1,148	1,235	1,330	1,468	营业利润	7.49%	18.50%	39.84%	32.48%
负债和股东权益	2,100	2,359	2,441	2,718	归属于母公司净利	-10.55%	18.99%	40.74%	32.99%
					获利能力				
					毛利率(%)	31.83%	31.71%	31.57%	31.48%
					净利率(%)	10.70%	9.98%	11.22%	12.27%
					ROE(%)	6.96%	7.70%	10.06%	12.12%
					ROIC(%)	5.80%	6.56%	8.66%	10.46%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	45.33%	47.64%	45.53%	45.98%
					净负债比率(%)	2.26%	5.43%	8.72%	4.72%
					流动比率	2.25	2.07	2.22	2.18
					速动比率	1.88	1.68	1.71	1.68
					营运能力				
					总资产周转率	0.36	0.40	0.49	0.53
					应收账款周转率	2.60	2.70	2.67	2.64
					应付账款周转率	2.27	3.16	2.91	2.63
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.81	0.97	1.36	1.81
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.98	0.38	0.60	1.63
					每股净资产(最新摊薄)	11.67	12.55	13.51	14.92
					估值比率				
					P/E	43.6	36.6	26.0	19.6
					P/B	3.0	2.8	2.6	2.4
					EV/EBITDA	25.06	19.39	15.58	12.62

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：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

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15%；
- 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。