

公司点评

均胜电子 (600699.SH)

汽车 | 汽车零部件

各项业务维持稳定, 安全业务盈利能力修复明显

2024年08月23日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	13.82
52周价格区间(元)	13.31-20.37
总市值(百万)	19468.26
流通市值(百万)	18906.93
总股本(万股)	140870.20
流通股(万股)	136808.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
均胜电子	-11.07	-15.11	-22.49
汽车零部件	-8.11	-18.08	-18.27

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

翁伟文

研究助理

wengweiwen@hncasing.com

相关报告

- 均胜电子(600699.SH)2023年年报点评:各项业务稳步增长,盈利能力大幅提升 2024-03-31
- 均胜电子(600699.SH)2023年三季度报点评:盈利能力持续改善,新业务订单稳定拓展 2023-10-27
- 均胜电子(600699.SZ)半年报点评:盈利能力大幅改善,智能电动化产品加速落地 2023-08-25

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	497.93	557.28	609.85	660.14	703.80
归母净利润(亿元)	3.94	10.83	14.10	17.59	21.42
每股收益(元)	0.28	0.77	1.00	1.25	1.52
每股净资产(元)	8.70	9.64	10.34	11.22	12.28
P/E	49.36	17.95	13.82	11.06	9.09
P/B	1.59	1.43	1.34	1.23	1.13

资料来源: iFinD (2024-8-22 收盘价), 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布2024年半年报, 2024H1公司实现营业收入270.79亿元(同比+0.24%), 归母净利润6.37亿元(同比+33.91%), 扣非净利润6.39亿元(同比+61.20%); 其中2024Q2公司实现营收138.01亿元(同比+0.06%/环比+3.94%), 归母净利润3.30亿元(同比+19.96%/环比+7.75%), 扣非后归母净利润3.27亿元(同比+24.33%/环比+5.11%)。
- 各项业务维持稳定, 汽车安全业务盈利能力修复明显: 2024H1公司实现营业收入270.79亿元, 从业务端来看, 2024H1公司汽车安全业务实现营收187.65亿元(同比+0.02%), 占营业收入比重约为69.76%, 汽车电子业务实现营收81.34亿元(同比+1.78%), 占营业收入比重约为30.24%。从盈利端来看, 得益于各项降本增效措施的实施, 2024H1公司实现销售毛利率15.58%(同比+2.14pcts), 其中汽车安全业务实现主营业务毛利率提升明显, 为13.94%(同比+3.29pcts), 汽车电子业务实现毛利率19.37%(同比-0.50pcts), 保持相对稳定; 费用端公司销售、管理、研发、财务费用率分别为0.99%/4.46%/4.17%/1.54%, 同比分别-0.15/-0.08/+0.01/-0.03pcts, 其中销售费用率变动主要系本期保证类质保费用重分类至营业成本所致。
- 新订单稳定拓展, 订单结构持续优化: 2024年上半年, 公司在全球范围新获全生命周期订单约504亿元, 其中汽车安全业务订单约398亿元, 汽车电子业务订单约106亿元; 新能源汽车相关的订单金额占比超60%。从地区来看, 在中国市场公司与头部自主品牌及新势力的合作不断深入, 订单金额占比明显提升; 2023年公司在国内新获订单金额占比已提升至超45%。
- 加速推动汽车智能电动化产品研发及落地: 智能驾驶方面, 公司陆续发布基于高通、地平线及黑芝麻等各大芯片平台的智能驾驶域控制器, 同时基于国内和国外市场的不同特点, 分别布局基于国内外芯片平台的Smart Camera(前视一体机)业务; 智能座舱方面, 公司持续推进多屏联动、多模态交互和AI主动交互的智能共情座舱研发, 同时面向下一代舱驾融合趋势, 融合驾乘人员安全检测、行泊辅助等功能; 车

路云协同方面,公司依托 5G+C-V2X 技术全球首发量产优势,正积极参与构建智能交通生态系统,近期公司已成功获取宁波高新区车路云一体化项目,为智慧城市的建设提供强有力的技术支撑。

- **投资建议:** 我们预计 2024-2026 年公司营收为 609.85 亿元、660.14 亿元、703.80 亿元, 实现归母净利润 14.10 亿元、17.59 亿元、21.42 亿元, 对应同比增速为 30.24%、24.79%、21.66%, 当前股价对应 2024 年 PE 为 13.82 倍。公司降本增效取得成效, 盈利能力持续修复, 考虑公司汽车安全业务全球市场第二的份额及稳定性, 汽车电子方面有望随未来全球市场电动化渗透率及智能驾驶渗透率提升获得高速发展, 我们看好公司的中长期发展, 参照同行业公司给与 2024 年市盈率区间 20-25 倍, 合理区间为 20.0-25.0 元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格波动风险, 市场竞争风险, 汇率波动风险, 新能源汽车销量不及预期, 商誉减值风险, 汽车智能化渗透率提升速度低于预期。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	49,793.35	55,728.48	60,984.91	66,013.60	70,380.20	营业收入	49,793.35	55,728.48	60,984.91	66,013.60	70,380.20
减: 营业成本	43,838.96	47,319.21	51,686.66	55,765.00	59,393.78	增长率 (%)	9.03	11.92	9.43	8.25	6.61
营业税金及附加	141.06	160.25	170.44	184.49	196.70	归属母公司股东净利润	394.18	1,083.19	1,410.74	1,760.41	2,141.75
营业费用	845.17	789.47	853.79	924.19	985.32	增长率 (%)	110.50	174.79	30.24	24.79	21.66
管理费用	2,381.93	2,636.66	2,848.00	3,016.82	3,131.92	每股收益 (EPS)	0.28	0.77	1.00	1.25	1.52
研发费用	2,138.85	2,541.50	2,744.32	2,970.61	3,096.73	每股股利 (DPS)	0.10	0.26	0.30	0.37	0.46
财务费用	477.53	889.77	752.12	667.80	533.14	每股经营现金流	1.42	2.02	3.09	3.75	4.19
减值损失	-33.50	-161.05	-83.53	-90.42	-96.40	销售毛利率	11.96%	15.09%	15.25%	15.52%	15.61%
加: 投资收益	124.47	204.95	200.00	210.00	220.00	销售净利率	0.47%	2.23%	2.66%	3.07%	3.50%
公允价值变动损益	101.78	157.13	0.00	0.00	0.00	净资产收益率 (ROE)	3.22%	7.98%	9.68%	11.14%	12.38%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率 (ROIC)	1.02%	5.45%	6.02%	6.88%	8.04%
营业利润	291.56	1,770.94	2,196.05	2,754.27	3,316.22	市盈率 (P/E)	49.39	17.97	13.80	11.06	9.09
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率 (P/B)	1.59	1.43	1.34	1.23	1.13
利润总额	479.82	1,762.28	2,252.14	2,810.36	3,372.31	股息率 (分红/股价)	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03
减: 所得税	246.56	522.19	630.60	786.90	910.52	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	233.26	1,240.09	1,621.54	2,023.46	2,461.78	收益率					
减: 少数股东损益	-160.92	156.90	210.80	263.05	320.03	毛利率	11.96%	15.09%	15.25%	15.52%	15.61%
归属母公司股东净利润	394.18	1,083.19	1,410.74	1,760.41	2,141.75	三费/销售收入	7.44%	7.74%	7.30%	6.98%	6.61%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	1.92%	4.76%	4.93%	5.27%	5.55%
货币资金	5,404.95	5,176.31	6,098.49	6,601.36	7,038.02	EBITDA/销售收入	7.38%	8.03%	9.32%	9.78%	10.17%
交易性金融资产	547.56	384.83	384.83	384.83	384.83	销售净利率	0.47%	2.23%	2.66%	3.07%	3.50%
应收和预付款项	8,456.56	8,930.73	9,938.91	10,758.45	11,470.09	资产获利率					
其他应收款 (合计)	941.62	1,225.91	1,610.65	1,743.46	1,858.78	ROE	3.22%	7.98%	9.68%	11.14%	12.38%
存货	8,511.66	9,246.18	9,713.01	10,479.41	11,161.34	ROA	0.73%	1.90%	2.41%	2.97%	3.60%
其他流动资产	1,113.54	1,398.42	1,382.36	1,496.35	1,595.33	ROIC	1.02%	5.45%	6.02%	6.88%	8.04%
长期股权投资	2,087.30	2,295.31	2,766.88	2,916.88	3,076.88	资本结构					
金融资产投资	897.30	292.76	292.76	292.76	292.76	资产负债率	67.28%	66.38%	65.33%	63.22%	60.26%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	59.06%	62.01%	61.07%	58.93%	56.74%
固定资产和在建工程	14,096.83	14,517.11	13,694.82	12,598.02	11,226.70	带息债务/总负债	44.29%	44.55%	42.17%	36.83%	30.09%
无形资产和开发支出	9,749.98	10,137.52	9,511.62	8,857.87	8,176.29	流动比率	1.20	1.16	1.10	1.09	1.10
其他非流动资产	2,304.80	3,281.76	3,227.99	3,198.99	3,198.99	速动比率	0.73	0.68	0.67	0.67	0.67
资产总计	54,112.09	56,886.85	58,622.31	59,328.38	59,480.01	股利支付率	34.71%	33.75%	30.00%	30.00%	30.00%
短期借款	3,007.59	4,243.70	6,854.19	7,806.89	8,020.33	收益留存率	65.29%	66.25%	70.00%	70.00%	70.00%
交易性金融负债	0.34	3.67	3.67	3.67	3.67	资产管理效率					
应付和预收款项	11,572.39	12,723.54	13,447.65	14,508.74	15,452.86	总资产周转率	0.92	0.98	1.04	1.11	1.18
长期借款	13,119.38	12,579.14	9,295.86	6,008.99	2,765.01	固定资产周转率	4.17	4.74	5.60	6.38	7.39
其他负债	8,708.72	8,210.41	8,696.25	9,180.06	9,598.85	应收账款周转率	6.39	6.68	6.57	6.57	6.57
负债合计	36,408.42	37,760.48	38,297.62	37,508.35	35,840.72	存货周转率	5.15	5.12	5.32	5.32	5.32
股本	1,368.08	1,408.70	1,408.70	1,408.70	1,408.70	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	10,264.45	10,583.03	10,583.03	10,583.03	10,583.03	EBIT	957.34	2,652.05	3,004.26	3,478.15	3,905.45
留存收益	620.37	1,587.31	2,574.83	3,807.11	5,306.34	EBITDA	3,672.82	4,473.65	5,681.46	6,457.70	7,158.35
归属母公司股东权益	12,252.90	13,579.03	14,566.55	15,798.84	17,298.07	NOPLAT	320.62	1,741.61	2,122.68	2,463.88	2,810.03
少数股东权益	5,450.78	5,547.34	5,758.14	6,021.19	6,341.22	归母净利润	394.18	1,083.19	1,410.74	1,760.41	2,141.75
股东权益合计	17,703.68	19,126.37	20,324.69	21,820.03	23,639.28	EPS	0.28	0.77	1.00	1.25	1.52
负债和股东权益合计	54,112.09	56,886.85	58,622.31	59,328.38	59,480.01	BPS	8.70	9.64	10.34	11.22	12.28
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	49.39	17.97	13.80	11.06	9.09
经营性现金净流量	1,997.80	2,845.71	4,355.59	5,289.46	5,897.91	PEG	0.45	0.10	0.46	0.45	0.42
投资性现金净流量	-2,674.85	-2,828.17	-1,585.28	-1,256.51	-1,255.04	PB	1.59	1.43	1.34	1.23	1.13
筹资性现金净流量	-230.94	-726.05	-1,848.13	-3,530.09	-4,206.21	PS	0.39	0.35	0.32	0.29	0.28
现金流量净额	-875.75	-675.31	922.18	502.87	436.66	PCF	9.74	6.84	4.47	3.68	3.30

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438