

上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

## 业务多点开花，Q3 业绩维持稳步高增

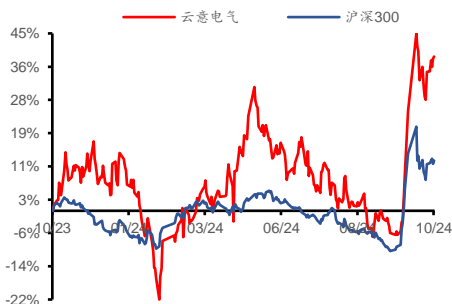
## 买入（维持）

行业：汽车  
日期：2024年10月26日分析师：仇百良  
E-mail: qiubailiang@shzq.com  
SAC 编号: S0870523100003  
分析师：刘昊楠  
E-mail: liuhaonan@shzq.com  
SAC 编号: S0870524090002

## 基本数据

最新收盘价 (元) 8.15  
12mth A 股价格区间 (元) 4.61-8.49  
总股本 (百万股) 878.14  
无限售 A 股/总股本 97.43%  
流通市值 (亿元) 69.73

## 最近一年股票与沪深 300 比较



## 相关报告:

《成长业务快速拓展，上半年业绩高增》  
——2024 年 07 月 24 日  
《汽车电子行业老兵，成长业务放量带动业绩增长》  
——2024 年 05 月 23 日  
《汽车电子行业老兵，成长业务放量带动业绩增长》  
——2024 年 05 月 23 日

## ■ 事件概述

公司发布2024年三季报，2024年前三季度营收15.56亿元，同比+31.77%；归母净利润3.07亿元，同比+31.27%；扣非归母净利润2.80亿元，同比+64.46%。

## ■ 投资摘要

2024年前三季度及单季归母净利润均维持同比30%左右增速，毛利率均维持30%水平。24Q3单季营收5.30亿元，同比+16.27%；归母净利润0.97亿元，同比+32.74%，主要系公司成熟业务稳健发展的同时，积极推进智能雨刮系统产品、传感器类产品、半导体功率器件等业务板块拓展，持续提升市场份额，加快海外市场布局。24Q3单季毛利率为31.78%，同比+1.73个百分点。

智能电源控制器稳健发展，产业链垂直整合优势较大。智能电源控制器业务产品包括整流器、调节器，主要用于传统燃油车。公司产品质量优异，可原位替代国际同类产品。产业链垂直整合领先，具备成熟的车用大功率二极管制备能力、车用精密支架注塑成型工艺能力，综合成本较国际同行具有优势。同时，公司在微特电机无刷控制器领域亦有布局，有望支撑公司业绩稳健增长。

氮氧传感器海外售后市场份额提升，半导体功率器件快速放量。产品主要应用于柴油车，具有较高的技术壁垒。公司掌握陶瓷芯高温共烧、底层控制算法及芯片开发等核心技术，突破国外技术封锁，当前产品在欧美等海外售后市场份额不断提升，未来将持续增强产业链垂直整合，加快海外前装市场与全球售后市场份额拓展。此外，公司半导体功率器件等业务规模也迎来快速放量，成长业务多点开花。

## ■ 投资建议

我们预计 2024~2026 年营收分别为 21.80/28.55/36.69 亿元，同比分别+30.46%/+30.96%/+28.49%；归母净利润分别为 4.18/5.43/7.01 亿元，同比分别+37.07%/+29.94%/+29.08%，2024 年 10 月 25 日收盘价对应 PE 分别为 17.12X/13.18X/10.21X，维持“买入”评级。

## ■ 风险提示

产品质量风险、新产品开发风险、原材料价格波动风险、国际贸易环境变化风险

## ■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1671	2180	2855	3669
年增长率	42.3%	30.5%	31.0%	28.5%
归母净利润	305	418	543	701
年增长率	124.1%	37.1%	29.9%	29.1%
每股收益 (元)	0.35	0.48	0.62	0.80
市盈率 (X)	23.47	17.12	13.18	10.21
市净率 (X)	2.65	2.33	2.01	1.70

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024 年 10 月 25 日收盘价）

## 公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1096	1838	2158	2665
应收票据及应收账款	511	536	739	949
存货	393	407	547	705
其他流动资产	726	344	472	606
流动资产合计	2727	3125	3916	4925
长期股权投资	78	98	108	118
投资性房地产	55	51	47	43
固定资产	554	556	567	576
在建工程	162	230	266	271
无形资产	26	25	25	24
其他非流动资产	104	104	102	100
非流动资产合计	979	1064	1115	1133
<b>资产总计</b>	<b>3706</b>	<b>4189</b>	<b>5031</b>	<b>6058</b>
短期借款	20	15	15	15
应付票据及应付账款	626	712	987	1271
合同负债	12	11	14	17
其他流动负债	102	114	147	187
流动负债合计	760	852	1163	1489
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	121	105	106	107
非流动负债合计	121	105	106	107
<b>负债合计</b>	<b>881</b>	<b>957</b>	<b>1269</b>	<b>1596</b>
股本	875	878	878	878
资本公积	419	426	426	426
留存收益	1488	1853	2344	2992
归属母公司股东权益	2702	3077	3568	4216
少数股东权益	124	155	195	246
<b>股东权益合计</b>	<b>2826</b>	<b>3232</b>	<b>3763</b>	<b>4462</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>3706</b>	<b>4189</b>	<b>5031</b>	<b>6058</b>

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流量</b>	<b>212</b>	<b>536</b>	<b>556</b>	<b>710</b>
净利润	328	449	583	752
折旧摊销	81	67	58	61
营运资金变动	-180	10	-81	-90
其他	-17	10	-5	-13
<b>投资活动现金流量</b>	<b>108</b>	<b>269</b>	<b>-184</b>	<b>-150</b>
资本支出	-140	-132	-101	-71
投资变动	75	380	-110	-110
其他	173	21	28	31
<b>筹资活动现金流量</b>	<b>6</b>	<b>-62</b>	<b>-53</b>	<b>-53</b>
债权融资	-15	-3	1	1
股权融资	9	10	0	0
其他	12	-69	-54	-54
<b>现金净流量</b>	<b>329</b>	<b>742</b>	<b>319</b>	<b>507</b>

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>1671</b>	<b>2180</b>	<b>2855</b>	<b>3669</b>
营业成本	1155	1465	1942	2500
营业税金及附加	11	14	17	22
销售费用	24	24	31	40
管理费用	58	65	83	103
研发费用	132	153	194	249
财务费用	-30	-20	-17	-21
资产减值损失	-31	-20	-15	-10
投资收益	75	22	26	29
公允价值变动损益	-21	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>370</b>	<b>507</b>	<b>652</b>	<b>841</b>
营业外收支净额	0	-2	-1	-1
<b>利润总额</b>	<b>370</b>	<b>505</b>	<b>651</b>	<b>841</b>
所得税	42	56	68	88
净利润	328	449	583	752
少数股东损益	23	31	40	51
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>305</b>	<b>418</b>	<b>543</b>	<b>701</b>

## 主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	30.9%	32.8%	32.0%	31.9%
净利率	18.2%	19.2%	19.0%	19.1%
净资产收益率	11.3%	13.6%	15.2%	16.6%
资产回报率	8.2%	10.0%	10.8%	11.6%
投资回报率	9.1%	13.3%	15.0%	16.4%
<b>成长能力指标</b>				
营业收入增长率	42.3%	30.5%	31.0%	28.5%
EBIT 增长率	99.3%	65.2%	30.7%	29.4%
归母净利润增长率	124.1%	37.1%	29.9%	29.1%
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.35	0.48	0.62	0.80
每股净资产	3.08	3.50	4.06	4.80
每股经营现金流	0.24	0.61	0.63	0.81
每股股利	0.06	0.06	0.06	0.06
<b>营运能力指标</b>				
总资产周转率	0.48	0.55	0.62	0.66
应收账款周转率	3.88	4.17	4.48	4.35
存货周转率	2.97	3.66	4.07	3.99
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	23.8%	22.8%	25.2%	26.3%
流动比率	3.59	3.67	3.37	3.31
速动比率	2.98	3.11	2.84	2.78
<b>估值指标</b>				
P/E	23.47	17.12	13.18	10.21
P/B	2.65	2.33	2.01	1.70
EV/EBITDA	13.00	9.68	7.26	5.13

资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

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，也不应当认为本报告可以取代自己的判断