

买入（维持）

2024Q3 业绩保持增长，规模效应显现

华阳集团（002906）2024 年三季度报点评

2024 年 10 月 29 日

投资要点：

分析师：尹浩杨

SAC 执业证书编号：

S0340524070003

电话：0769-22119430

邮箱：

yinhaoyang@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

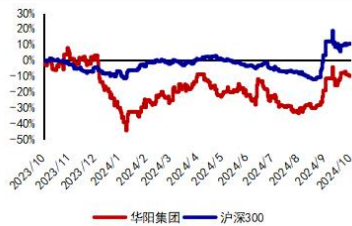
邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

## 主要数据 2024 年 10 月 29 日

收盘价(元)	30.63
总市值(亿元)	160.75
总股本(百万股)	524.83
流通股本(百万股)	524.65
ROE(TTM)	10.08%
12 月最高价(元)	38.80
12 月最低价(元)	18.45

## 股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

事件：10月29日，华阳集团发布了2024年三季度报告。

点评：

- 业绩保持增长，主营业务进入规模化量产阶段。**2024Q3 公司实现营业收入 26.48 亿元，同比增长 37.25%；实现归母净利润 1.78 亿元，同比增长 53.54%；实现扣非归母净利润 1.74 亿元，同比增长 56.58%。2024 年前三季度公司实现营业收入 68.41 亿元，同比增长 42.62%；实现归母净利润 4.65 亿元，同比增长 56.20%；实现扣非归母净利润 4.51 亿元，同比增长 61.31%。主要系汽车电子及精密压铸业务陆续进入规模化量产阶段，销售收入增长，规模化效应明显。
- 汽车电子产品种类扩充，订单持续开拓。**随着汽车智能化趋势加速，公司汽车电子业务推出多功能融合产品，已推出基于高通 8255 芯片的舱泊一体域控，并基于高通 8775 芯片方案开发舱驾融合和中央计算单元产品；电子外后视镜、VPD、驾驶域控等新产品陆续开始量产，HUD、车载无线充电、车载摄像头等规模化产品出货持续增长，逐步实现全球供应。随着智能座舱配置渗透率持续提升，公司汽车电子业务持续开拓，已获得长城、长安、奇瑞、广汽、北汽、比亚迪、赛力斯、极氪、蔚来、小鹏等客户定点项目，并新增上汽奥迪、Stellantis 集团、戴姆勒等客户新定点项目。
- 精密压铸业务放量。**公司精密压铸业务产品包括新能源三电系统、智能座舱系统、智能驾驶系统、光通讯模块等零部件。报告期内公司汽车智能化相关零部件及光通讯模块相关零部件项目快速放量，销售收入大幅增长，并获得采埃孚、舍弗勒、博格华纳、法雷奥、日本精机、比亚迪等客户新项目定点。
- 规模效应叠加费用优化，提升公司盈利能力。**2024 年前三季度公司销售费用率为 3.27%，同比减少 0.37pct；管理费用率为 2.15%，同比减少 0.50pct；财务费用率为 0.28%，同比提高 0.26pct；研发费用率为 7.76%。2024 年前三季度公司毛利率为 21.49%，同比下降 0.60pct；净利率为 6.85%，同比提高 0.57pct。主要是受规模效应与费用管理优化影响，盈利能力得到提升。
- 投资建议：**公司是国内智能座舱领域领先企业，随着汽车智能化、轻量化趋势，公司业务逐步进入规模化量产阶段，为公司后续营收增长奠定基础。预计公司2024-2025年的每股收益分别为1.22元、1.63元，当前股价对应PE分别为25倍、19倍，维持对公司“买入”评级。
- 风险提示：**汽车产销量不及预期风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；技术升级替代风险；汇率波动风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>7,137</b>	<b>8,912</b>	<b>11,054</b>	<b>13,748</b>
<b>营业总成本</b>	<b>6,624</b>	<b>8,225</b>	<b>10,130</b>	<b>12,489</b>
营业成本	5,541	6,874	8,454	10,406
营业税金及附加	36	45	56	69
销售费用	272	330	398	481
管理费用	170	196	221	247
财务费用	-1	14	28	48
研发费用	606	766	973	1,237
其他经营收益	-40	-31	-54	-69
<b>营业利润</b>	<b>473</b>	<b>655</b>	<b>870</b>	<b>1,189</b>
加：营业外收入	3	2	2	2
减：营业外支出	3	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>473</b>	<b>653</b>	<b>869</b>	<b>1,188</b>
减：所得税	4	5	7	9
<b>净利润</b>	<b>470</b>	<b>648</b>	<b>862</b>	<b>1,179</b>
减：少数股东损益	5	7	9	12
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>465</b>	<b>642</b>	<b>853</b>	<b>1,167</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.89</b>	<b>1.22</b>	<b>1.63</b>	<b>2.22</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>35</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>14</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn