

## 海外产值显著增长，盈利能力快速提升

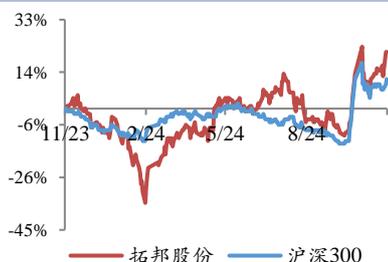
投资评级：买入（维持）

主要观点：

报告日期：2024-11-05

收盘价（元）	12.08
近12个月最高/最低（元）	12.43/6.26
总股本（百万股）	1,247
流通股本（百万股）	1,071
流通股比例（%）	85.93
总市值（亿元）	151
流通市值（亿元）	129

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈晶

执业证书号：S0010522070001

电话：15000930816

邮箱：chenjing@hazq.com

### 相关报告

#### ● 事件回顾：

公司三季报显示，2024年前三季度实现营业总收入77.00亿元，同比增长21.04%，实现归母净利润5.52亿元，同比增长46.71%。单季度来看，Q3实现营业收入26.84亿元，同比增长27.49%，实现归母净利润1.63亿元，同比增长38.05%。控制器行业重回增长，公司持续推进出海战略，提升国际化运营能力，进一步扩大市场份额，同时，公司毛利率同比改善，盈利能力显著提升，扣非净利率从去年同期的5.96%提升至7%。

#### ● 控制器行业复苏，公司份额稳步提升，下游应用具备延展性

分下游来看，公司工具、家电、新能源、工业四大板块均实现收入的同比增长。工具和家电业务作为公司基本盘景气度延续，公司积极把握行业智能化、低碳化、技术升级、供应链重构等机遇，实现头部客户份额稳步提升；新能源板块持续完善产品品类，推出多场景储能、智能充电桩等新产品，逐步贡献增量；工业板块在线束、机器人/机械手等行业快速增长，运动控制及智能电批产品实现多个客户突破。控制器、电源产品的应用具备广泛性，友商验证了电源产品在服务器的应用，公司也将积极探索其控制器和电源产品在工具、家电以外其他领域的应用潜力。

#### ● 公司看点：

**1) 积极推进出海战略，海外产能快速爬坡。**公司海外成熟基地（越南、印度）产能快速提升，新基地（墨西哥、罗马尼亚）投入运营实现量产，目前进入产能爬坡及运营优化阶段，前三季度公司海外产值占比从去年全年的约16%提升到约21%，出海战略初显成效。

**2) 向机器人、储能及充电等新兴领域拓展能力圈。**公司控制类产品已在服务机器人、割草机器人等领域实现批量供货，并具备整机能力。空心杯电机在人形机器人领域稳步推进，处于头部客户送样及验证阶段，此外，在激光雷达上应用的直流无刷电机实现快速增长，伺服驱动和电机在工业机器人等领域实现客户突破。

#### ● 投资建议

考虑到行业复苏节奏，我们调整公司2024-2025年归母净利润预测值至7.22、9.17亿元（前值为9.91、12.74亿元），新增2026年归母净利润预测值11.30亿元，对应EPS为0.58、0.74、0.91元，当前股价对应2024-2026年PE分别为20.86X/16.42X/13.33X，维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 下游家电、工具和新能源复苏不及预期; 2) 海外扩产不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8992	10343	11890	13758
收入同比 (%)	1.3%	15.0%	15.0%	15.7%
归属母公司净利润	516	722	917	1130
净利润同比 (%)	-11.6%	40.0%	27.1%	23.2%
毛利率 (%)	22.3%	22.4%	22.3%	22.1%
ROE (%)	8.2%	10.4%	11.8%	12.8%
每股收益 (元)	0.41	0.58	0.74	0.91
P/E	23.80	20.86	16.42	13.33
P/B	1.97	2.17	1.94	1.71
EV/EBITDA	13.85	13.48	10.01	7.88

资料来源: Wind, 华安证券研究所



## 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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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。