

Q3 业绩创新高 汽车电子收入大幅增长

相关研究：

1.《Q3手机销量增长3.2%，安卓链有望迎来景气周期》

2024.10.28

2.《鸿蒙5.0正式发布，鸿蒙PC销量有望快速增长》

2024.10.27

3.《自动化叠加一体化构筑成本优势，法拉受益新能源车多电机、800V渗透率提升》

2024.10.22

公司评级：增持

近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	8.18	11.59	-12.65
绝对收益	8.37	31.52	-1.85

注：相对收益与沪深 300 相比

联系人：李杰

证书编号：S0500521070001

Tel: (8621) 50293525

Email: lijie5@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ Q3 归母净利润同比增长 53.54%，汽车电子业务快速增长

10 月 28 日，华阳集团公布 2024 年三季报，Q3 公司实现营收 26.48 亿元，同比增长 37.25%，Q3 公司实现归母净利润 1.78 亿元，同比增长 53.54%，Q3 公司实现扣非归母净利润 1.74 亿元，同比增长 56.58%，Q3 毛利率为 21.06%，同比下降 0.82pct，环比下降 0.88pct。2024 年前三季度，公司实现营收 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%，毛利率为 21.49%，同比下降 0.60pct。前三季度汽车电子业务中座舱域控、HUD、屏显示、车载无线充电、精密运动机构、数字声学、液晶仪表、车载摄像头等产品销售收入同比大幅增长，精密压铸业务中汽车智能化相关零部件及光通讯模块相关零部件销售收入同比大幅增长。

□ 域控和 HUD 市场开拓进展迅速，域控产品继续迭代升级

公司 HUD 产品市场开拓进展迅速，今年下半年以来新获奇瑞、比亚迪、长城、极氪等客户多个项目定点，根据盖世汽车统计数据，公司 HUD 产品 2024 年 1-8 月份国内市场份额为 21.3%，排名第一。公司座舱域控产品订单开拓进展显著，今年以来新获得奇瑞、长安、长安深蓝、长安启源、长安福特、北汽等客户诸多项目。今年第三季度奇瑞、长安、北汽等客户量产项目增多，出货量同环比均大幅增长，销售收入占比大幅提升。公司在基于多类芯片方案的座舱域控产品实现规模化量产，已推出行泊一体域控、舱泊一体域控、舱驾一体域控等产品。

□ 精密压铸新获多个项目定点，3500 吨压铸机开始量产

公司精密压铸业务产品主要包括新能源三电系统、动力系统、制动系统、转向系统、热管理系统、智能座舱系统及智能驾驶系统、汽车高速高频连接器、光通讯模块等零部件，其中、智能座舱系统、智能驾驶系统、汽车高速高频及 3C 连接器等零部件项目快速放量且订单持续增加，今年下半年以来新获得采埃孚、舍弗勒、日本精机、大陆、比亚迪、莫仕、泰科等客户新项目定点。压铸业务逐步向中大吨位延伸，在中大吨位模具设计、模具制造、CNC 加工、镁合金工艺、FA 装备技术和注塑工艺等方面取得多项技术突破，目前 3500 吨压铸机已开始量产，主要生产新能源三电系统电机壳体产品，为了应对后续量产订单，公司增加了 3500 吨压铸机数量。

□ 投资建议

公司前三季度业绩实现高增长，汽车电子和精密压铸今年新获多个项目定点，公司竞争优势明显，汽车电子市场空间大，维持公司“增持”评级，我们预期公司 2024/2025/2026 年归母净利润预期为 6.68/8.23/10.15 亿元，截至 11 月 15 日收盘，现价应 PE 分别为 24.93/20.22/16.39 倍。

□ 风险提示

汽车行业竞争加剧；汽车电子行业竞争加剧；新产品拓展不及预期。

财务预测	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7137	8780	10337	12129
同比	26.6%	23.0%	17.7%	17.3%
净利润（百万元）	465	668	823	1015
同比	22.2%	43.6%	23.3%	23.4%
毛利率	22.4%	23.0%	23.2%	23.6%
ROE	7.8%	10.3%	11.7%	13.2%
每股收益（元）	0.89	1.27	1.57	1.94
PE	35.80	24.93	20.22	16.39
PB	2.78	2.57	2.37	2.16
EV/EBITDA	20.63	15.93	13.44	11.29

资料来源：天软、湘财证券研究所

附表 1、华阳集团公司财务报表以及相应指标/百万元

	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债表						利润表					
流动资产	4597	6676	7955	9354	11008	营业收入	5638	7137	8780	10337	12129
现金	753	1204	1297	1746	2308	营业成本	4392	5541	6764	7935	9269
应收账款	1978	3036	3731	4393	5154	税金及附加	25	36	44	52	61
其他应收款	22	28	41	45	52	销售费用	228	272	335	394	463
预付账款	59	76	93	109	128	管理费用	167	170	210	247	289
存货	1234	1280	1548	1816	2122	研发费用	471	606	745	877	1029
其他流动资产	552	1052	1244	1244	1244	财务费用	-9	-1	-11	-15	-25
非流动资产	2400	2776	2690	2480	2245	信用减值损失	-46	-71	-44	-46	-48
长期投资	173	182	182	182	182	资产减值损失	-19	-42	-20	-20	-20
固定资产	1466	1739	1544	1349	1155	公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
在建工程	137	209	209	209	209	投资收益	26	19	19	19	19
无形资产	191	193	193	171	124	营业利润	355	473	681	840	1035
其他非流动资产	433	454	563	569	576	营业外收入	2	3	3	2	2
资产总计	6997	9453	10646	11834	13253	营业外支出	4	3	4	4	4
流动负债	2546	3168	3862	4482	5200	利润总额	353	473	680	838	1034
短期借款	189	83	131	124	120	所得税	-32	4	5	6	8
应付账款	1047	1341	1637	1920	2243	净利润	385	470	675	832	1026
其他流动负债	1311	1744	2094	2438	2837	少数股东损益	4	5	7	9	11
非流动负债	235	278	286	286	286	归属母公司净利润	380	465	668	823	1015
长期借款	58	0	0	0	0	EBITDA	534	718	931	1103	1313
其他非流动负债	177	278	286	286	286	EPS (元)	0.80	0.89	1.27	1.57	1.94
负债合计	2781	3446	4148	4768	5486	主要财务比率					
归属母公司股东权	4193	5979	6463	7023	7713	成长能力					
股本	476	524	524	524	524	营业收入	25.6%	26.6%	23.0%	17.7%	17.3%
资本公积	964	2348	2348	2348	2348	营业利润	29.4%	33.5%	43.9%	23.2%	23.3%
留存收益	2787	3133	3617	4176	4867	归属于母公司净利润	27.4%	22.2%	43.6%	23.3%	23.4%
少数股东权益	23	27	34	43	54	获利能力					
负债和股东权益	6997	9453	10646	11834	13253	毛利率(%)	22.1%	22.4%	23.0%	23.2%	23.6%
现金流量表						净利率(%)	6.7%	6.5%	7.6%	8.0%	8.4%
经营活动现金流	339	442	519	754	916	ROE(%)	9.1%	7.8%	10.3%	11.7%	13.2%
净利润	385	470	675	832	1026	ROIC(%)	13.3%	13.1%	18.0%	21.5%	25.4%
资产减值准备	65	113	73	55	64	偿债能力					
折旧摊销	188	246	260	279	303	资产负债率(%)	39.7%	36.5%	39.0%	40.3%	41.4%
财务费用	24	23	-11	-15	-25	流动比率	1.81	2.11	2.06	2.09	2.12
投资损失	-26	-19	-19	-19	-19	速动比率	1.32	1.70	1.66	1.68	1.71
营运资金变动	-294	-395	-374	-379	-434	利息保障倍数	23.36	18.71	108.18	111.48	142.69
其他经营现金流	-3	3	-86	1	1	营运能力					
投资活动现金流	-378	-1101	-73	-50	-50	总资产周转率	0.86	0.87	0.87	0.92	0.97
资本支出	438	653	0	0	0	应收账款周转率	3.00	2.67	2.44	2.39	2.39
长期投资	-37	470	0	0	0	存货周转率	3.95	4.25	4.58	4.50	4.49
其他投资现金流	23	22	-73	-50	-50	每股指标 (元)					
筹资活动现金流	-126	1110	-353	-255	-304	每股收益(最新摊薄)	0.73	0.89	1.27	1.57	1.94
短期借款	32	-105	47	-6	-5	每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.84	0.99	1.44	1.75
长期借款	-51	-58	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	8.00	11.41	12.33	13.40	14.71
普通股增加	1	48	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	10	1384	0	0	0	P/E	43.74	35.80	24.93	20.22	16.39
其他筹资现金流	-118	-158	-400	-249	-299	P/B	3.97	2.78	2.57	2.37	2.16
现金净增加额	-156	453	93	449	561	EV/EBITDA	27.75	20.63	15.93	13.44	11.29

资料来源: Wind、湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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。