

华阳集团(002906.SZ)

汽车电子业务高增，业绩逐步兑现

推荐（维持）

股价：34.81 元

主要数据

行业	汽车
公司网址	www.foryougroup.com
大股东/持股	江苏华越投资有限公司/51.61%
实际控制人	邹淦荣, 吴卫, 张元泽, 李道勇, 陈世银, 李光辉, 曾仁武, 孙永镝
总股本(百万股)	525
流通 A 股(百万股)	525
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	183
流通 A 股市值(亿元)	183
每股净资产(元)	12.30
资产负债率(%)	46.8

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

王跟海 投资咨询资格编号
S1060523080001
BVG944
WANGGENHAI964@pingan.com.cn

无法显示该
图片。

事项：

公司发布 2024 年年报, 2024 年公司实现营业收入 101.58 亿元(同比+42.33%), 归母净利润 6.51 亿元(同比+40.13%), 扣非归母净利润 6.32 亿元(同比+43.47%)。公司拟每 10 股派发现金红利 4.80 元(含税)。

平安观点：

- **汽车电子业务实现快速增长。**根据公司财报数据, 2024 年公司汽车电子业务实现营业收入 76.03 亿元(同比+57.55%), 汽车电子业务毛利率为 19.2%。2024 年公司屏显示、HUD、车载手机无线充电、车载摄像头等规模化量产产品销售收入大幅增长。座舱域控、精密运动机构、数字声学、数字钥匙、电子后视镜等新产品线销售收入快速增长。根据公司披露, 2024 年公司 HUD 产品出货量突破 100 万套、车载手机无线充电产品出货超 400 万套, 座舱域控产品出货超 30 万套, 其中公司的 HUD、车载手机无线充电产品市场份额位列国内供应商第一名。
- **精密压铸保持稳健的盈利能力, 汽车电子业务盈利释放。**公司 2024 年归母净利润达到 6.51 亿元(同比+40.13%)。根据公司年报数据拆解, 公司精密压铸业务(子公司华阳精机) 全年实现净利润 2.4 亿元, 同比增长 12.3%, 公司全年盈利提升很大程度上来源于汽车电子业务的盈利潜力释放, 根据公司年报披露, 2024 年子公司华阳多媒体实现净利润 1.3 亿元, 同比增长 80.8%, 主要原因为 HUD、车载手机无线充电、精密运动机构产品销售收入大幅增长。子公司华阳通用实现净利润 2.5 亿元, 同比增长 43.0%, 主要原因为屏显示、座舱域控、数字声学产品销售收入大幅增长。
- **客户结构持续优化, 客户群不断扩大, 主要产品订单快速增加。**根据公司财报披露, 2024 年公司大客户数量明显增多, 前五大客户分布均衡, 吉利、奇瑞、赛力斯、北汽等客户营收规模大幅增长。2024 年汽车电子业务在新势力车企及合资、国际车企客户取得重要进展, 新突破大众汽车集团、上汽奥迪客户, 多类产品获得 Stellantis 集团、小鹏、理想、小米等客户众多新项目。公司主要汽车电子产品座舱域控、HUD、屏显示、精密运动机构、数字声学、数字钥匙、电子后视镜等订单额大幅增加。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,137	10,158	12,026	14,947	17,785
YOY(%)	26.6	42.3	18.4	24.3	19.0
净利润(百万元)	465	651	866	1,097	1,336
YOY(%)	22.2	40.1	33.0	26.6	21.9
毛利率(%)	22.4	20.7	21.4	21.1	21.2
净利率(%)	6.5	6.4	7.2	7.3	7.5
ROE(%)	7.8	10.1	12.2	13.8	14.9
EPS(摊薄/元)	0.89	1.24	1.65	2.09	2.55
P/E(倍)	39.3	28.1	21.1	16.7	13.7
P/B(倍)	3.1	2.8	2.6	2.3	2.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **盈利预测与投资建议：**公司新增订单充足，汽车电子产品新增订单取得较快增长，优势产品如 HUD、无线充电等持续保持较强竞争力。结合公司最新业绩情况，我们调整公司 2025~2026 年净利润预测为 8.7 亿/11.0 亿元（原净利润预测为 8.5 亿/11.0 亿元），新增公司 2027 年净利润预测为 13.4 亿元，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1）市场竞争环境日渐激烈，公司技术创新能力可能下滑，进而导致公司产品的市场竞争力下滑；2）汽车消费不达预期，导致公司下游客户销量下滑，将直接导致公司业绩承压；3）公司新增产能爬产节奏不达预期。

资产负债表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8767	9982	12325	14933
现金	958	1468	1900	2662
应收票据及应收账款	5586	5937	7380	8781
其他应收款	51	51	64	76
预付账款	128	136	168	200
存货	1669	1943	2326	2686
其他流动资产	374	446	487	527
非流动资产	3438	3726	4043	4334
长期投资	168	353	543	748
固定资产	2343	2530	2749	2924
无形资产	300	256	210	164
其他非流动资产	628	588	541	498
资产总计	12205	13708	16368	19267
流动负债	5217	6056	7856	9708
短期借款	45	40	35	30
应付票据及应付账款	4529	5182	6783	8443
其他流动负债	643	834	1039	1234
非流动负债	498	492	503	516
长期借款	54	48	59	71
其他非流动负债	444	444	444	444
负债合计	5716	6548	8359	10223
少数股东权益	32	41	52	65
股本	525	525	525	525
资本公积	2357	2357	2357	2357
留存收益	3575	4237	5075	6096
归属母公司股东权益	6457	7119	7957	8978
负债和股东权益	12205	13708	16368	19267

现金流量表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	588	1511	1625	2123
净利润	657	875	1108	1350
折旧摊销	312	529	658	800
财务费用	30	-10	-15	-18
投资损失	-27	-20	-25	-23
营运资金变动	-549	139	-106	10
其他经营现金流	166	-2	5	5
投资活动现金流	-672	-794	-955	-1072
资本支出	735	625	785	885
长期投资	203	-185	-190	-205
其他投资现金流	-1610	-1234	-1550	-1752
筹资活动现金流	-163	-206	-238	-289
短期借款	-38	-5	-5	-4
长期借款	52	-7	11	13
其他筹资现金流	-176	-195	-244	-298
现金净增加额	-246	510	432	762

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10158	12026	14947	17785
营业成本	8056	9458	11789	14007
税金及附加	46	55	67	80
营业费用	261	313	381	445
管理费用	209	241	299	356
研发费用	764	914	1121	1316
财务费用	30	-10	-15	-18
资产减值损失	-97	-102	-112	-133
信用减值损失	-89	-90	-97	-116
其他收益	66	50	60	65
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	27	20	25	23
资产处置收益	-1	0	0	0
营业利润	702	933	1181	1438
营业外收入	6	2	3	4
营业外支出	9	4	5	6
利润总额	699	931	1179	1436
所得税	43	56	71	86
净利润	657	875	1108	1350
少数股东损益	5	9	11	13
归属母公司净利润	651	866	1097	1336
EBITDA	1041	1450	1822	2218
EPS (元)	1.24	1.65	2.09	2.55

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	42.3	18.4	24.3	19.0
营业利润(%)	48.3	32.9	26.6	21.8
归属于母公司净利润(%)	40.1	33.0	26.6	21.9
获利能力				
毛利率(%)	20.7	21.4	21.1	21.2
净利率(%)	6.4	7.2	7.3	7.5
ROE(%)	10.1	12.2	13.8	14.9
ROIC(%)	13.2	13.8	16.4	18.0
偿债能力				
资产负债率(%)	46.8	47.8	51.1	53.1
净负债比率(%)	-13.2	-19.3	-22.6	-28.3
流动比率	1.7	1.6	1.6	1.5
速动比率	1.3	1.3	1.2	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	1.9	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	3.6	3.6	3.5	3.3
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.24	1.65	2.09	2.55
每股经营现金流(最新摊薄)	1.12	2.88	3.10	4.05
每股净资产(最新摊薄)	12.30	13.56	15.16	17.10
估值比率				
P/E	28.1	21.1	16.7	13.7
P/B	2.8	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	15.4	12.3	9.7	7.8

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	