

兴瑞科技 (002937)

2022 年度业绩预告点评：预告 2022 全年业绩超预期，全面扩张新能源车电装业务

买入（维持）

2023 年 01 月 09 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 唐权喜

执业证书：S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

研究助理 王润芝

执业证书：S0600122080026

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	1,252	1,809	2,418	3,202
同比	20%	44%	34%	32%
归属母公司净利润（百万元）	113	218	330	478
同比	-11%	92%	52%	45%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.38	0.73	1.11	1.61
P/E（现价&最新股本摊薄）	66.93	34.83	22.97	15.87

关键词：#新产品、新技术、新客户 #业绩超预期

事件：公司发布 2022 年全年业绩预告

■ **公司全年业绩预告超预期**：公司 2022 年实现归母净利润 2.10-2.21 亿元，同比增长 85%-95%，扣非归母净利润 2.10-2.20 亿元，同比增长 105%-115%；2022Q4 公司实现归母净利润 0.66-0.78 亿元，同比增长 170%-217%，实现扣非归母净利润 0.60-0.71 亿元，同比增长 186%-234%。考虑到汇兑因素影响，公司 Q4 业绩实际上更加超预期，这主要是由公司新能源汽车电装板块不断扩张新品类及新客户所推动。

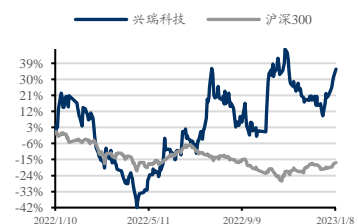
■ **新能源车用嵌塑件市场拓展顺利，业绩增长稳健**：公司为新能源汽车 BDU、PDU、DCDC 等部件提供嵌塑件产品，目前已经通过松下、博世、海拉等知名 tier1 厂商进入宝马、通用、尼桑等国内外车企新能源车供应链，并且在国内市场与汇川等企业实现深度合作。在产品能力方面，公司从传统汽车零部件向新能源汽车电池周边零组件及电控周边零组件方向拓展，并成功定点如传感器等智能化相关领域产品；在客户拓展方面，公司持续深化拓展全球新能源汽车电装领域优质客户，在对松下、博世等原有客户销量提升的基础上拓展新领域合作机会，同时顺利推进与国内头部电控企业及新势力车企等优质客户的合作。公司目前在手订单充足，新能源汽车电装业务有望维持稳健增长。

■ **智能终端海外产能释放顺利，业绩实现高速增长**：公司智能终端业务在产品、产能及客户方面持续发力：1) 产品能力方面：公司横向上持续提升产品丰富度，产品实现从智能机顶盒、网通网关向智能安防、智能音箱等方向拓展，纵向上专注于单功能零组件向更高价值量结构模组的研究思路 2) 产能调配方面：公司加速在越南和印尼建厂布局智能终端产能扩张，来配合智能终端头部客户长期合作的产能调配能力和条件。3) 市场开拓方面：2022 年公司成立北美市场联络中心，聚焦北美市场客户开拓。公司海外产能正加速爬坡，叠加公司大力拓展海外新客户，公司智能终端板块收入有望持续增长。

■ **盈利预测与投资评级**：公司产能扩产顺利，新能源汽车电装及智能终端业务板块订单充足，营收持续超预期，我们将公司归母净利润预测由 2.1/3.3/4.8 亿元上调至 2.2/3.3/4.8 亿元，当前市值对应 2022-2024 年 PE 分别为 35/23/16 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：下游需求不及预期；汇率波动风险；大宗商品价格波动风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.48
一年最低/最高价	10.60/28.60
市净率(倍)	6.43
流通 A 股市值(百万元)	7,377.83
总市值(百万元)	7,589.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.96
资产负债率(% ,LF)	31.14
总股本(百万股)	297.85
流通 A 股(百万股)	289.55

相关研究

《兴瑞科技(002937)：2022 年三季报点评：业绩持续高增，新能源车用嵌塑件加速放量》

2022-10-27

《兴瑞科技(002937)：2022Q3 业绩预告点评：预告 22Q3 业绩超预期，新能源车用嵌塑件引领汽车集成化趋势》

2022-10-10

兴瑞科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	970	1,055	1,077	1,277	营业总收入	1,252	1,809	2,418	3,202
货币资金及交易性金融资产	441	489	589	603	营业成本(含金融类)	948	1,349	1,734	2,258
经营性应收款项	364	415	361	503	税金及附加	7	10	14	19
存货	143	144	116	150	销售费用	31	45	58	75
合同资产	0	0	0	0	管理费用	88	112	146	191
其他流动资产	22	7	12	20	研发费用	57	86	116	153
非流动资产	464	635	956	1,377	财务费用	6	-33	-9	-11
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	0	0	0
固定资产及使用权资产	274	268	262	257	投资净收益	12	5	6	8
在建工程	56	206	506	906	公允价值变动	-2	0	0	0
无形资产	104	131	158	185	减值损失	-6	-10	-10	-10
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	1
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	123	235	357	516
其他非流动资产	16	16	16	16	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,434	1,690	2,033	2,654	利润总额	122	235	357	516
流动负债	372	465	477	620	减:所得税	9	17	26	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	113	218	330	478
经营性应付款项	276	330	305	396	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	113	218	330	478
其他流动负债	91	129	167	219	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	0.73	1.11	1.61
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	122	212	356	511
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	181	221	365	520
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.29	25.42	28.31	29.48
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	9.06	12.05	13.66	14.93
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	20.32	44.47	33.72	32.39
负债合计	375	468	481	624	归母净利润增长率(%)	-10.87	92.14	51.64	44.70
归属母公司股东权益	1,058	1,222	1,552	2,030					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,058	1,222	1,552	2,030					
负债和股东权益	1,434	1,690	2,033	2,654					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	225	278	423	435	每股净资产(元)	3.56	4.10	5.21	6.82
投资活动现金流	-119	-175	-324	-421	最新发行在外股份(百万股)	298	298	298	298
筹资活动现金流	-43	-55	0	0	ROIC(%)	10.93	17.12	23.65	26.33
现金净增加额	48	48	100	14	ROE-摊薄(%)	10.71	17.83	21.29	23.55
折旧和摊销	59	9	9	9	资产负债率(%)	26.18	27.69	23.64	23.50
资本开支	-163	-180	-330	-429	P/E(现价&最新股本摊薄)	66.93	34.83	22.97	15.87
营运资本变动	50	46	81	-53	P/B(现价)	7.16	6.21	4.89	3.74

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

