

共达电声 (002655.SZ)

Q3 利润同比高增长，车载业务进展顺利

具体事件。公司前三季度实现收入 6.88 亿元，同比下降 0.6%；归母净利润 6538.48 万元，同比上升 11.77%；扣非净利润 6053.35 万元，同比上升 13.23%；其中 2022 年第三季度，公司单季度主营收入 2.28 亿元，同比下降 2.34%；单季度归母净利润 2022.84 万元，同比上升 142.35%；单季度扣非净利润 1765.21 万元，同比上升 160.69%。公司在微型扬声器、MEMS 传感器、TWS 智能无线耳机、VR/AR、智能穿戴、智能家居、智能车载等领域与国内众多客户都建立了合作关系，不断加大研发投入，行业地位得到进一步提升。

车载资质布局充分，客户资源优渥。公司目前在车载领域的产品主要包含车载麦克风以及麦克风模组等产品，并且市占率遥遥领先，后续公司将进一步拓宽产品品类，逐渐布局防水、降噪、加速器传感器、无线充电/K 歌模组等，不断提升单车价值量。公司在车载领域资质布局早，于 2007 年就已经通过 TS16949 汽车行业认证，并于 2013 年开始大规模量产车载电子产品配件，阿维塔 11 配备的 RNC (Road Noise Cancellation) 主动降噪技术，为公司新业务带来增量。

具备完整的 MEMS 半导体封测能力和设备，集成电路产业链一体化布局加速，车载产品质量水平控制优异。公司自主开发自动化组装线、自动化测试线、模具自主加工，零件自制，确保产品质量和生产成本都能得到有效控制。

消费电子行业增速放缓，公司积极拓展智能家居、智能穿戴、AR/VR 等领域内新的业务增长点。消费电子行业增速放缓的趋势，公司与时俱进，在持续巩固在消费电子客户的份额并积极进行战略转型，持续拓展智能车载、智能家居、智能穿戴、AR/VR 等领域内新的业务增长点。

盈利预测与估值建议。我们预计共达电声在 2022E/2023E/2024E 年将会实现营收 12.37/17.93/26.00 亿元，同比增长 32.0%/45.0%/45.0%，预计 2022E/2023E/2024E 年实现归母净利润 1.20/1.97/3.08 亿元，同比增长 83.1%/64.1%/56.4%，共达电声目前股价对应 PE 为 34.7/21.1/13.5x，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，行业竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,180	937	1,237	1,793	2,600
增长率 yoy (%)	19.9	-20.6	32.0	45.0	45.0
归母净利润 (百万元)	46	66	120	197	308
增长率 yoy (%)	49.1	42.7	83.1	64.1	56.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.13	0.18	0.33	0.54	0.84
净资产收益率 (%)	8.8	10.5	16.1	20.9	24.7
P/E (倍)	90.5	63.4	34.7	21.1	13.5
P/B (倍)	8.0	6.7	5.6	4.4	3.3

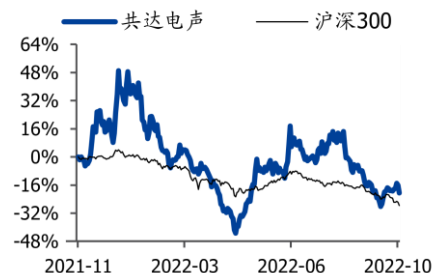
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
10月28日收盘价(元)	10.64
总市值(百万元)	3,895.52
总股本(百万股)	366.12
其中自由流通股(%)	98.30
30日日均成交量(百万股)	5.68

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 钟琳

执业证书编号: S0680520070004

邮箱: zhonglin@gszq.com

相关研究

- 《共达电声 (002655.SZ): 系列报告之车载业务: 车闻其声, 万物互联》2022-06-28
- 《共达电声 (002655.SZ): 一季度业绩环比持续增长, 产品结构不断优化》2022-04-28
- 《共达电声 (002655.SZ): 深耕电声技术二十年, 终端需求多点开花》2021-12-12



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	561	698	1285	1830	2656
现金	61	104	416	603	874
应收票据及应收账款	314	333	521	718	1079
其他应收款	2	2	3	4	6
预付账款	1	2	2	4	4
存货	182	232	319	477	669
其他流动资产	1	25	25	25	25
非流动资产	516	469	521	649	828
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	377	345	409	541	723
无形资产	95	88	71	57	43
其他非流动资产	45	36	41	51	62
资产总计	1077	1168	1806	2479	3484
流动负债	556	542	1054	1530	2227
短期借款	147	186	410	821	1077
应付票据及应付账款	322	251	510	589	994
其他流动负债	88	105	133	120	156
非流动负债	0	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	2	2	2	2
负债合计	556	544	1056	1532	2229
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	360	360	366	366	366
资本公积	69	56	56	56	56
留存收益	142	208	328	525	833
归属母公司股东权益	521	624	750	947	1255
负债和股东权益	1077	1168	1806	2479	3484

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	185	12	223	34	383
净利润	46	66	120	197	308
折旧摊销	85	84	70	96	135
财务费用	23	13	19	34	54
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	29	-184	14	-293	-114
其他经营现金流	2	32	0	0	0
投资活动现金流	-63	-29	-122	-224	-314
资本支出	68	30	52	128	179
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	5	0	-70	-96	-135
筹资活动现金流	-143	62	-13	-34	-54
短期借款	-76	40	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	6	0	0
资本公积增加	5	-13	0	0	0
其他筹资现金流	-72	35	-19	-34	-54
现金净增加额	-23	44	88	-224	15

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1180	937	1237	1793	2600
营业成本	926	677	900	1300	1872
营业税金及附加	9	9	11	16	24
营业费用	19	23	32	45	65
管理费用	69	73	96	134	182
研发费用	58	63	87	117	169
财务费用	23	13	19	34	54
资产减值损失	-37	-15	-26	-35	-52
其他收益	5	3	4	8	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0	0
营业利润	46	67	121	190	296
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	2	7	8	5	6
利润总额	44	61	113	185	290
所得税	-2	-4	-7	-12	-18
净利润	46	66	120	197	308
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	46	66	120	197	308
EBITDA	136	154	194	303	461
EPS (元)	0.13	0.18	0.33	0.54	0.84

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	19.9	-20.6	32.0	45.0	45.0
营业利润(%)	39.3	45.0	79.9	57.0	55.8
归属于母公司净利润(%)	49.1	42.7	83.1	64.1	56.4
获利能力					
毛利率(%)	21.6	27.7	27.2	27.5	28.0
净利率(%)	3.9	7.0	9.7	11.0	11.9
ROE(%)	8.8	10.5	16.1	20.9	24.7
ROIC(%)	7.9	9.1	11.3	12.5	14.8
偿债能力					
资产负债率(%)	51.6	46.6	58.5	61.8	64.0
净负债比率(%)	16.7	13.5	-0.5	23.4	16.4
流动比率	1.0	1.3	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.7	2.9	2.9	2.9	2.9
应付账款周转率	2.7	2.4	2.4	2.4	2.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.18	0.33	0.54	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	0.03	0.61	0.09	1.05
每股净资产(最新摊薄)	1.42	1.70	2.03	2.57	3.41
估值比率					
P/E	90.5	63.4	34.7	21.1	13.5
P/B	8.0	6.7	5.6	4.4	3.3
EV/EBITDA	31.2	27.6	21.5	14.4	9.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com