

光纤光缆与汽车线束双轮驱动，扣非净利高增

2023 年 01 月 18 日

➤ **事件概述:** 2023 年 1 月 17 日，公司发布 2022 年业绩预告，预计 2022 年实现归母净利润 2.2-3.0 亿元，同比增长 82%-149%，预计实现扣非归母净利润 0.5-1.0 亿元，同比增长 97%-294%。

➤ **受益转让子公司股权，非经贡献较大。**

根据公司 22 年 12 月 8 日公告，公司全资子公司上海金亭汽车线束有限公司拟将持有的上海珺骊科技有限公司 80% 股权转让给上海新惟实业有限公司，股权转让款总额为人民币 15,300 万元，上述股权转让完成后，上海金亭仍将持有珺骊科技 10% 股权，珺骊科技将不再纳入公司合并报表范围内。根据公司测算，扣除珺骊科技合并期间损益，预计本次股权转让将增加归属于上市公司股东的净利润约为 1.5 亿元，对公司 22 年业绩预增贡献较大。

➤ **光纤光缆与汽车线束双轮驱动，扣非净利高增。**

公司扣非归母净利润同比仍保持高速增长，主要来源于光纤光缆与汽车线束两大业务板块的拉动：

1) 光纤光缆：一方面受益行业整体复苏，需求拉动光纤光缆价格同比上涨，订单量增加，另一方面公司主动调整销售结构，压缩和不承接亏损订单，同时增加毛利率更高的非运营商和海外市场的开拓力度，营业利润有所增长。

2) 汽车线束：公司汽车线束业务新项目进入量产阶段，整体盈利同比增加。据我们不完全统计，公司及下属子公司、孙公司 22 年 12 月至今披露中标整车线束订单已达约 44 亿元：根据公司 12 月 1 日公告，全资孙公司金亭汽车线束（苏州）获得整车线束项目定点通知书，预计全生命周期销售额约为 25 亿元；根据公司 12 月 26 日公告，金亭汽车线束（苏州）获得整车线束项目定点通知书，预计全生命周期销售额约为 13.2 亿元；根据证券日报 12 月 11 日报道，金亭汽车线束有限公司收到国内某新能源汽车企业中标邮件通知，成功获得整车低压线束及电池包线束业务，此次项目全生命周期销售额约为 5.8 亿元。公司在手订单充足，汽车线束业务高速增长可期。

➤ **投资建议:** 伴随光纤光缆回暖、汽车线束订单逐步确收，以及超导、光电子等新业务产业化逐渐落地，公司发展有望再上新台阶。考虑到转让子公司带来的投资收益变动，调整盈利预测，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.72/3.49/4.85 亿元，当前市值对应 PE 倍数为 20X/15X/11X，公司近 5 年估值中枢为 37X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 光纤光缆行业景气度下行或移动集采量价不及预期；汽车线束市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,910	5,009	6,348	7,798
增长率 (%)	19.0	28.1	26.7	22.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	121	272	349	485
增长率 (%)	121.6	125.3	28.5	38.8
每股收益 (元)	0.09	0.19	0.25	0.35
PE	44	20	15	11
PB	1.9	1.7	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 18 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格:

3.80 元



分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书: S0100522090005

电话: 021-80508468

邮箱: yuyiming@mszq.com

相关研究

- 通信行业 2023 年度投资策略：数字经济为阳，基建投资为阴——2023/01/04
- 通信行业深度报告：FTTH 和 FWA 殊途同归，海外固网建设迎来高景气——2022/10/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,910	5,009	6,348	7,798
营业成本	3,520	4,307	5,413	6,603
营业税金及附加	9	10	13	16
销售费用	72	75	83	94
管理费用	199	220	225	257
研发费用	156	175	184	218
EBIT	-17	221	430	610
财务费用	83	86	98	103
资产减值损失	-31	-33	-35	-36
投资收益	272	200	95	94
营业利润	137	352	452	627
营业外收支	2	-1	-1	-1
利润总额	139	351	451	627
所得税	-7	42	54	75
净利润	147	309	397	551
归属于母公司净利润	121	272	349	485
EBITDA	88	358	590	793

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,305	1,244	1,095	922
应收账款及票据	1,046	1,409	1,609	1,960
预付款项	131	160	199	241
存货	589	680	855	1,048
其他流动资产	594	684	840	1,008
流动资产合计	3,664	4,177	4,597	5,179
长期股权投资	1,436	1,544	1,658	1,777
固定资产	987	1,307	1,606	1,880
无形资产	166	160	154	147
非流动资产合计	3,774	4,079	4,389	4,697
资产合计	7,438	8,256	8,986	9,875
短期借款	990	1,500	1,500	1,500
应付账款及票据	1,151	1,380	1,586	1,751
其他流动负债	1,484	1,293	1,440	1,624
流动负债合计	3,626	4,173	4,526	4,874
长期借款	288	288	288	288
其他长期负债	330	330	330	330
非流动负债合计	618	618	618	618
负债合计	4,244	4,791	5,144	5,492
股本	1,411	1,405	1,405	1,405
少数股东权益	357	394	442	508
股东权益合计	3,194	3,465	3,842	4,383
负债和股东权益合计	7,438	8,256	8,986	9,875

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	19.00	28.11	26.75	22.84
EBIT 增长率	96.27	1394.84	94.70	41.81
净利润增长率	121.56	125.35	28.53	38.83
盈利能力 (%)				
毛利率	9.97	14.01	14.73	15.33
净利润率	3.75	6.17	6.26	7.07
总资产收益率 ROA	1.62	3.29	3.89	4.91
净资产收益率 ROE	4.25	8.85	10.28	12.52
偿债能力				
流动比率	1.01	1.00	1.02	1.06
速动比率	0.73	0.71	0.68	0.68
现金比率	0.36	0.30	0.24	0.19
资产负债率 (%)	57.06	58.03	57.24	55.61
经营效率				
应收账款周转天数	96.90	105.00	94.30	93.20
存货周转天数	61.03	60.44	59.97	59.93
总资产周转率	0.53	0.61	0.71	0.79
每股指标 (元)				
每股收益	0.09	0.19	0.25	0.35
每股净资产	2.02	2.19	2.42	2.76
每股经营现金流	-0.56	-0.18	0.22	0.21
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	44	20	15	11
PB	1.9	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	65.91	17.89	11.10	8.48
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	147	309	397	551
折旧和摊销	106	137	160	182
营运资金变动	-867	-629	-294	-487
经营活动现金流	-785	-255	306	294
资本开支	-377	-324	-343	-358
投资	95	-88	-114	-119
投资活动现金流	-172	-213	-362	-384
股权募资	57	0	0	0
债务募资	496	509	0	0
筹资活动现金流	238	436	-73	-73
现金净流量	-725	-61	-149	-173

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026