

2022年11月25日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 进军连接器领域，布局动力电池和储能 CCS 模组 打造新成长

## —汇创达（000001.SZ）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

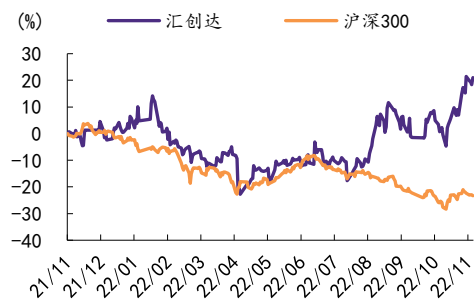
分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn  
联系人：赵心怡 S1050122030021  
zhaoxy@cfsc.com.cn

### 基本数据

2022-11-24

当前股价（元）	35.69
总市值（亿元）	54
总股本（百万股）	151
流通股本（百万股）	61
52周价格范围（元）	23.8-50.09
日均成交额（百万元）	54.37

### 市场表现



### 深耕导光结构及精密按键开关领域，技术储备丰富

汇创达成立于2004年，主营业务为导光结构件及组件、精密按键开关结构件及组件的研发、设计、生产和销售，主要产品包括薄膜开关、导光膜、背光模组、超小型防水开关等高高科技产品，下游应用于笔记本电脑、智能手机及可穿戴设备等领域。经过多年在导光结构件及组件、精密按键开关结构件及组件领域的深耕，2017年公司成功研发生产了超小型防水轻触开关，突破了国外超小型防水轻触开关的技术壁垒，实现了国内相关产品的进口替代。在背光模组方面，公司布局遮光膜、反射膜等光学膜材的研发自制和FPC材料、SMT加工工艺的研发。2018年子公司东莞聚明正式投产，实现了遮光膜、反射膜和FPC材料的自主供给，通过群光电子、光宝科技、达方电子、精元电脑四家全球知名的笔记本电脑键盘厂商为联想、戴尔、惠普、三星和华硕等品牌的高端笔记本电脑供应背光模组。

### 收购信为兴，打造精密连接器业务

2022年公司在巩固传统市场的基础上，积极开拓新产品、新市场，拟通过收购东莞市信为兴电子有限公司100%股权，拓宽在电接插元件行业的产品管线，进军精密连接器领域。信为兴主营业务为精密连接器及精密五金的研发、设计、生产和销售。主要产品为卡类连接器、Type-C连接器等精密连接器以及五金屏蔽罩、五金弹片等精密五金，目前已与华勤、传音、闻泰、华为、荣耀、TCL、龙旗、富士康等国内外知名公司建立了长期稳定的合作关系。信为兴和公司均从事精密电子元器件的研发，从业务领域、技术研发、客户资源、供应链方面充分发挥协同效应，拓宽公司产品覆盖面，形成优势互补和资源共享，助力公司长期成长。

### 布局 CCS 切入新能源赛道，打造第二增长曲线

为应新能源汽车行业和储能行业的快速发展的市场机会，助力公司从消费电子领域向新能源动力电池及储能电池系统用CCS及FPC模组领域转变，增强公司整体产业配套能力，公司拟投入5.65亿元用于动力电池及储能电池系统用CCS及FPC模组建设项目，设计产能为年产CCS模组1200万套和FPC模组3900万件。我们认为公司在FPC以及SMT加工方面的积累了丰富的经验与客户资源，以客户需求为导向，加快CCS模组的投产，打造公司第二增长曲线。

## 盈利预测

暂不考虑增发及并购对公司业绩及股本的影响，预测公司2022-2024年收入分别为9.05、13.96、22.47亿元，EPS分别为1.08、1.64、2.57元，当前股价对应PE分别为33、22、14倍，给予“买入”投资评级。

## 风险提示

下游需求不及预期风险、原材料价格波动风险、收购进度不及预期风险、新建产线进度不及预期风险、增发进展不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	827	905	1,396	2,247
增长率（%）	35.9%	9.4%	54.3%	60.9%
归母净利润（百万元）	149	163	249	389
增长率（%）	57.5%	9.4%	52.6%	56.6%
摊薄每股收益（元）	1.48	1.08	1.64	2.57
ROE（%）	11.6%	11.3%	14.7%	18.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）（暂不考虑增发及并购对公司业绩及股本的影响）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产：</b>					<b>营业收入</b>	<b>827</b>	<b>905</b>	<b>1,396</b>	<b>2,247</b>
现金及现金等价物	359	405	289	119	营业成本	541	595	945	1,568
应收款	369	372	574	923	营业税金及附加	3	4	6	9
存货	149	165	261	433	销售费用	10	11	17	28
其他流动资产	78	86	132	212	管理费用	61	63	98	157
流动资产合计	955	1,027	1,256	1,688	财务费用	4	-9	-6	-1
<b>非流动资产：</b>					研发费用	41	54	70	112
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	116	120	179	297
固定资产	128	383	387	482	资产减值损失	-7	-7	-7	-7
在建工程	205	41	166	267	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	9	9	8	8	投资收益	5	10	10	10
长期股权投资	4	4	4	4	<b>营业利润</b>	<b>168</b>	<b>183</b>	<b>278</b>	<b>435</b>
其他非流动资产	308	408	508	608	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	654	845	1,074	1,368	减：营业外支出	2	2	2	2
资产总计	1,609	1,872	2,330	3,056	<b>利润总额</b>	<b>166</b>	<b>181</b>	<b>277</b>	<b>433</b>
<b>流动负债：</b>					所得税费用	17	18	28	44
短期借款	5	55	55	55	<b>净利润</b>	<b>149</b>	<b>163</b>	<b>249</b>	<b>389</b>
应付账款、票据	200	197	313	519	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	76	83	131	217	<b>归母净利润</b>	<b>149</b>	<b>163</b>	<b>249</b>	<b>389</b>
流动负债合计	283	338	503	798					
<b>非流动负债：</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	47	93	140	186	营业收入增长率	35.9%	9.4%	54.3%	60.9%
非流动负债合计	47	93	140	186	归母净利润增长率	57.5%	9.4%	52.6%	56.6%
负债合计	330	431	643	984	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	34.6%	34.2%	32.3%	30.2%
股本	101	151	151	151	四项费用/营收	14.0%	13.2%	12.8%	13.2%
股东权益	1,279	1,441	1,687	2,072	净利率	18.0%	18.0%	17.8%	17.3%
负债和所有者权益	1,609	1,872	2,330	3,056	ROE	11.6%	11.3%	14.7%	18.8%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	资产负债率	20.5%	23.0%	27.6%	32.2%
净利润	149	163	249	389	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	17	9	26	26	应收账款周转率	2.2	2.4	2.4	2.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
营运资金变动	-120	-21	-180	-307	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	46	151	95	108	EPS	1.48	1.08	1.64	2.57
投资活动现金净流量	-281	-191	-229	-294	P/E	24.2	33.1	21.7	13.9
筹资活动现金净流量	280	48	-3	-4	P/S	4.4	6.0	3.9	2.4
现金流量净额	46	8	-137	-190	P/B	2.8	3.8	3.2	2.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**刘煜：**新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

**赵心怡：**香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。