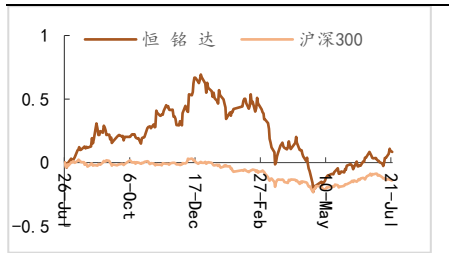


评级： 买入

核心观点

何立中  
电子行业首席分析师  
SAC 执证编号: S0110521050001  
helizhong@sczq.com.cn  
电话: 010-81152682

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	19.22
一年内最高/最低价 (元)	30.61/13.41
市盈率 (当前)	90.96
市净率 (当前)	2.59
总股本 (亿股)	2.29
总市值 (亿元)	43.99

资料来源: 聚源数据

相关研究

.  
. .

- **公司发布 2022 年中报业绩预告。**公司预计 2022 年上半年实现归母净利润 0.7-0.9 亿元(+109.56%-169.44%), Q2 归母净利润 0.35-0.55 亿元(yoy: +133.33%-266.67%, qoq: 0%+57.14%); 预计 2022 年上半年实现扣非归母净利润 0.63-0.84 亿元 (+180.04%-273.38%), Q2 扣非归母净利润 0.32-0.53 亿元 (yoy: +255.56%-488.89%, qoq: +3.23%-70.97%)。
- **公司通过不断提高研发能力和综合服务能力, 稳定经营提升盈利能力。**公司以研发为核心进行战略布局, 实现了产品结构优化, 通过工艺进步提升原材料使用情况, 不断提升良率; 凭借优异的技术表现及一体化综合服务的能力, 得到客户的高度认可, 在新领域、新项目、新产品的研发拓展初见成效; 扩建产能逐步释放; 面对美元汇率波动积极应对。
- **强化消费电子技术壁垒优势, 开拓新能源产业领域。**公司作为消费电子行业中坚力量, 近年来始终坚持研发、设计具有全球竞争力的消费电子产品, 通过不断突破产品与服务的附加值上限, 强化自身在该领域的差异化价值及技术壁垒优势。公司现已成为头部知名终端客户核心供应商, 同时随着新能源领域业务的逐步开展, 公司已与多家整车厂商陆续建立合作关系。2021 年, 公司深度参与多项客户新品研发与设计过程, 全年打样数量同比实现 3 倍增长。
- **自主研发自动化控制系统, 助力公司产能快速扩张。**公司通过自主研发生产设备及自动化控制系统, 实现对生产成本的有效控制的同时, 也为公司产能快速扩张奠定基础。为顺应下游客户的订单需求, 2022 年公司计划在昆山、惠州等新建多个生产基地, 着力生产公司消费电子功能性器件和精密结构件等产品。预计未来公司将有近十万平方米生产基地陆续释放, 公司产能压力将得到切实舒缓, 同时也为公司业务规模的进一步扩大提供有力保障。
- **盈利预测:** 我们预计 2022-2024 年, 公司营收分别为 17.66/24.19/31.21 亿元 (+54.5%/37.0%/29.0%); 归母净利润分别为 2.38/4.04/5.43 亿元 (+662.0%/69.2%/34.8%), 最新收盘价对应 PE 为 18/11/8 倍。公司深耕横切领域, 通过收购补足金属件加工、组装能力, 在产能扩张、新能源快速发展背景下有望实现持续快速增长, 首次覆盖, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 客户导入不及预期; 产能扩张不及预期; 新品研发不及预期。

盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收 (亿元)	11.30	17.66	24.19	31.21
同比增速 (%)	75.6%	56.2%	37.0%	29.0%
归母净利润 (亿元)	0.31	2.38	4.04	5.43
同比增速 (%)	-70.2%	662.0%	69.2%	34.8%
EPS(元/股)	0.18	1.04	1.76	2.37
PE (倍)	105	18	11	8

资料来源: Wind, 首创证券

## 财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,732	2,036	3,558	4,000	经营活动现金流	-45	-308	-791	449
现金	386	19	141	178	净利润	31	238	403	543
应收账款	591	924	1,266	1,633	折旧摊销	29	39	95	137
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	10	4	3	4
预付账款	3	5	8	10	投资损失	-17	-17	-17	-17
存货	207	276	1,020	727	营运资金变动	-92	-597	-1,321	-220
其他	535	797	1,111	1,434	其它	-4	37	65	27
非流动资产	463	850	1,188	1,444	投资活动现金流	-81	-475	-456	-393
长期投资	0	0	0	0	资本支出	-176	-503	-442	-392
固定资产	235	706	1,060	1,271	长期投资	0	0	0	0
无形资产	73	66	59	53	其他	95	28	-14	-1
其他	123	46	37	38	筹资活动现金流	190	416	1,368	-18
资产总计	2,195	2,886	4,746	5,444	短期借款	13	3	3	3
流动负债	464	1,020	2,684	3,051	长期借款	10	0	0	0
短期借款	3	6	9	13	其他	-132	1,117	2,796	2,028
应付账款	358	477	608	795	现金净增加额	64	-366	121	38
其他	3	3	3	3					
非流动负债	8	8	6	7	<b>主要财务比率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	8	8	6	7	营业收入	75.6%	56.2%	37.0%	29.0%
负债合计	472	1,028	2,690	3,058	营业利润	-64.0%	650.1%	69.0%	34.8%
少数股东权益	12	1	-17	-42	归属母公司净利润	-70.2%	662.0%	69.2%	34.8%
归属母公司股东权益	1,711	1,857	2,073	2,428	获利能力				
负债和股东权益	2,195	2,886	4,746	5,444	毛利率	26.8%	37.6%	41.9%	42.9%
					净利率	2.6%	12.9%	15.9%	16.6%
<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	ROE	1.8%	12.8%	19.6%	22.8%
营业收入	1,130	1,766	2,419	3,121	ROIC	3.0%	14.4%	13.9%	16.7%
营业成本	827	1,102	1,405	1,782	偿债能力				
营业税金及附加	6	10	16	19	资产负债率	21.5%	21.2%	18.4%	23.0%
营业费用	31	53	73	94	净负债比率	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%
研发费用	55	88	121	156	流动比率	3.7	2.0	1.3	1.3
管理费用	149	177	242	312	速动比率	3.3	1.7	0.9	1.1
财务费用	7	4	3	4	营运能力				
资产减值损失	-17	-17	-17	-17	总资产周转率	0.5	0.6	0.5	0.6
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收账款周转率	2.5	2.3	2.2	2.2
投资净收益	17	17	17	17	应付账款周转率	3.0	2.6	2.6	2.5
营业利润	44	331	559	754	每股指标(元)				
营业外收入	0	0	1	0	每股收益	0.18	1.04	1.76	2.37
营业外支出	1	1	1	1	每股经营现金	-0.22	-1.35	-3.45	1.96
利润总额	43	330	559	753	每股净资产	7.48	8.11	9.06	10.61
所得税	13	103	174	235	估值比率				
净利润	30	227	385	518	P/E	104.62	17.84	10.55	7.82
少数股东损益	-1	-11	-19	-25	P/B	1.91	2.29	2.05	1.75
归属母公司净利润	31	238	404	543					
EBITDA	79	373	656	894					
EPS (元)	0.18	1.04	1.76	2.37					

## 分析师简介

何立中，电子行业首席分析师，北京大学硕士，曾在比亚迪半导体从事芯片设计、国信证券研究所，2021年4月加入首创证券。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b>		
投资评级分为股票评级和行业评级	<b>股票投资评级</b>	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b>	<b>行业投资评级</b>	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现