

恒铭达 (002947.SZ)

业绩高增长，通信+新能源业务未来可期

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,130	1,548	2,195	2,871	3,719
增长率 yoy (%)	75.6	36.9	41.9	30.8	29.5
归母净利润(百万元)	31	193	388	506	601
增长率 yoy (%)	-70.2	517.4	100.8	30.5	18.8
ROE (%)	1.7	10.3	17.6	19.2	18.9
EPS 最新摊薄(元)	0.14	0.84	1.68	2.20	2.61
P/E(倍)	165.1	26.7	13.3	10.2	8.6
P/B(倍)	3.0	2.8	2.4	2.0	1.6

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 17 日收盘价

事件: 公司 3 月 15 日发布 2022 年年度报告, 2022 年公司实现营业收入 15.48 亿元, 同比+36.95%; 实现归母净利润 1.93 亿元, 同比+517.43%; 实现扣非净利润 1.94 亿元, 同比+146.99%。2022 年 Q4 公司实现营业收入 5.85 亿元, 同比+26.70%, 环比+55.17%; 实现归母净利润 0.41 亿元, 同比-19.06%, 环比-41.43%; 实现扣非净利润 0.52 亿元, 同比+40.54%, 环比-22.39%。

业绩高速增长, 盈利能力大幅提升: 2022 年公司营收、归母净利润取得大幅增长, 业绩增速亮眼, 主要原因是公司积极推进业务优化, 强化核心产品的技术能力, 提高竞争力, 产业链向高端延伸, 增加产品附加值。2022 年 Q4 公司产能利用率已恢复至 80%, 产能逐渐释放。同时通信、新能源新业务拓展顺利, 盈利能力持续提升。2022 年公司毛利率为 31.01%, 同比+4.22pcts; 净利率为 12.45%, 同比+9.81pcts, 公司通过自主研发的自动化设备及新产品的大规模导入, 大幅提升出品效率, 大幅提升产品良率, 降本增效成果显著, 从而提升了公司整体的毛利率和净利率, 推动利润高增。费用方面, 公司 2022 年销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.94%/8.19%/4.60%/-2.14%, 同比+0.19/-4.95/-0.28/-2.75pcts, 费用管控成果显著。

定增募投项目加码通信及新能源业务, 助力公司长远发展: 公司于 3 月 2 日披露定增预案, 公司拟定增募集资金不超过 15 亿元, 扣除发行费用后将全部用于惠州恒铭达智能制造基地建设项目和补充流动资金。惠州恒铭达智能制造基地建设项目拟投入 11.75 亿元, 其中 11.60 亿元来源于募集资金, 建设期为 2 年, 采用边建设、边投产方式, 从第 2 年开始逐步释放产能, 第 4 年达到满产状态。公司通过定增扩大通信及新能源领域产能, 提高供货能力, 扩展公司在新能源、通信领域的产品线布局, 扩充与战略客户的合作领域, 增加客户黏性。同时, 推动公司业务实现多元化发展, 创造新的业绩增长点, 从而加强公司的可持续发展能力。

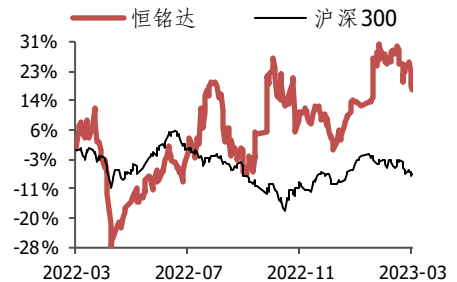
完善业务布局, 通信+新能源领域齐头并进: 目前通信及新能源领域正处于快速发展期, 行业景气度有望持续上行。根据头豹研究院的数据, 5G 基站的需求量将由 2019 年 13 万个增长至 2025 年的 816 万个, 复合年均增长率约

增持(维持)

股票信息

行业	电子
2023 年 3 月 17 日收盘价(元)	22.43
总市值(百万元)	5,162.75
流通市值(百万元)	3,406.76
总股本(百万股)	230.17
流通股本(百万股)	151.88
近 3 月日均成交额(百万元)	95.83

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 1、《业绩高增长, 新能源汽车业务未来可期—恒铭达(002947)公司动态点评》2023-02-09

为 41.6%。根据 IDC 数据，中国新能源汽车市场规模将在 2026 年达到 1,598 万辆，2022-2026 年 5 年 CAGR 为 35.1%。CNESA 数据显示，全球 2021 年电力储能新增装机量为 18.3GW，同比增长 181.30%；中国 2021 年新增装机量为 10.5GW，同比增长 228.13%。通信及新能源市场空间巨大、前景广阔，将直接带动精密制造设备的需求增长。公司完善两大新领域业务布局，积极把握市场机遇，在传统消费电子基础上抓住新的趋势风口，公司未来业绩有望受益于新领域蓬勃发展以保持稳健增长。

给予“增持”评级：公司专业为消费电子、通信及新能源领域知名客户提供高附加值功能性器件、精密结构件，公司在原有消费电子行业基础上，积极开拓通信及新能源储能、汽车等业务。在消费电子和通信领域，公司客户结构高端化和产品多元化持续推进两大领域业务稳健发展；在新能源汽车领域，已与多家新能源车企达成合作，多个新产品已进行打样，积极拓展与新能源车企及其上下游的合作机会。在储能领域，公司已获得知名品牌公司的认可，与多家国际知名企业进行商务与项目洽谈。我们看好公司在巩固消费电子主业的同时，通过通信及新能源领域为公司未来业绩注入新的成长动能，预估公司 2023 年-2025 年归母净利润为 3.88 亿元、5.06 亿元、6.01 亿元，EPS 分别为 1.68 元、2.20 元、2.61 元，对应 PE 分别为 13X、10X、9X。

风险提示：新业务开拓不及预期，下游需求不及预期，扩产进度不及预期，汇率波动影响。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1732	1907	1637	1957	2321
现金	386	311	708	928	1108
应收票据及应收账款	601	742	0	0	0
其他应收款	10	9	17	16	27
预付账款	3	3	6	6	10
存货	207	288	352	454	623
其他流动资产	525	554	554	554	554
非流动资产	463	584	716	837	988
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	235	277	401	512	643
无形资产	73	72	82	94	108
其他非流动资产	155	235	232	231	237
资产总计	2195	2490	2352	2794	3309
流动负债	465	555	104	128	120
短期借款	3	0	0	0	0
应付票据及应付账款	395	418	0	0	0
其他流动负债	67	137	104	128	120
非流动负债	8	70	70	70	70
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	70	70	70	70
负债合计	472	625	174	198	189
少数股东权益	12	12	7	-1	-12
股本	176	230	230	230	230
资本公积	1105	1056	1056	1056	1056
留存收益	430	588	752	949	1146
归属母公司股东权益	1711	1853	2172	2597	3132
负债和股东权益	2195	2490	2352	2794	3309

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-45	103	641	459	457
净利润	30	193	383	498	589
折旧摊销	29	49	37	53	70
财务费用	7	-33	7	6	10
投资损失	-17	-16	-18	-20	-18
营运资金变动	-234	-193	243	-61	-172
其他经营现金流	141	103	-11	-17	-23
投资活动现金流	-81	-129	-150	-152	-200
资本支出	181	112	169	174	221
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	100	-17	20	22	20
筹资活动现金流	190	-58	-95	-87	-76
短期借款	3	-3	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	49	54	0	0	0
资本公积增加	285	-48	0	0	0
其他筹资现金流	-148	-60	-95	-87	-76
现金净增加额	58	-72	396	220	180

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1130	1548	2195	2871	3719
营业成本	827	1068	1380	1736	2319
营业税金及附加	6	8	14	17	21
营业费用	31	45	63	100	112
管理费用	149	127	191	285	372
研发费用	55	71	103	144	178
财务费用	7	-33	7	6	10
资产减值损失	-17	-42	0	0	0
其他收益	3	3	4	4	4
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	17	16	18	20	18
资产处置收益	0	6	2	2	3
营业利润	44	232	471	623	752
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	1	3	1	1	2
利润总额	43	230	471	622	750
所得税	14	37	88	124	161
净利润	30	193	383	498	589
少数股东损益	-1	-0	-5	-8	-12
归属母公司净利润	31	193	388	506	601
EBITDA	61	270	493	650	790
EPS (元/股)	0.14	0.84	1.68	2.20	2.61

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	75.6	36.9	41.9	30.8	29.5
营业利润 (%)	-64.0	426.4	102.8	32.2	20.7
归属母公司净利润 (%)	-70.2	517.4	100.8	30.5	18.8
获利能力					
毛利率 (%)	26.8	31.0	37.2	39.5	37.6
净利率 (%)	2.6	12.4	17.4	17.3	15.8
ROE (%)	1.7	10.3	17.6	19.2	18.9
ROIC (%)	1.3	9.9	17.0	18.4	18.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	21.5	25.1	7.4	7.1	5.7
净负债比率 (%)	-21.5	-15.6	-32.4	-35.7	-35.5
流动比率	3.7	3.4	15.8	15.3	19.4
速动比率	2.2	2.4	9.6	9.5	11.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.1	1.2
应收账款周转率	2.5	2.3	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.0	2.9	7.1	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.14	0.84	1.68	2.20	2.61
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.19	0.45	2.78	2.00	1.98
每股净资产 (最新摊薄)	7.43	8.05	9.44	11.28	13.61
估值比率					
P/E	165.1	26.7	13.3	10.2	8.6
P/B	3.0	2.8	2.4	2.0	1.6
EV/EBITDA	78.3	17.2	8.5	6.1	4.8

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 3 月 17 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686