

共达电声 (002655) 动态点评

控股股东协同，迎来车载等发展机遇

2022 年 06 月 27 日

【事项】

- ◆ 5 月 20 日，公司披露 2022 年股票期权与限制性股票激励计划(草案)，公司拟授予股票期权 491 万份，拟授予限制性股票 774 万股。激励对象共计 107 人，包含了董事长、总经理、副总经理、财务总监等核心高管团队，以及 100 名核心管理/业务骨干。
- ◆ 激励计划的解锁条件为，2021 年净利润基础上，2022/2023/2024 年净利润增长率不低于 50%/100%/150%。计划产生的需摊销的总费用预计合计 5906 万元，在 2022-2025 年摊销情况分别为 1975/2403/1186/341 万元。
- ◆ 6 月 6 日公司已经完成了股票期权和限制性股票的首次授予，向符合条件的 81 名激励对象授予股票期权 462 万份，授予价格为人民币 11.18 元/份；向符合条件的 26 名激励对象授予限制性股票 632 万股，授予价格为人民币 5.59 元/股。

【评论】

声学赛道老将，迎来新兴发展机遇。公司聚焦智能赛道，在消费电子领域服务众多国际知名客户。产品包括微型/车载麦克风、微型扬声器/受话器及阵列模组，下游应用于智能车载、智能穿戴、智能家居、智能手机、AR/VR 等领域。2021 年重点研发亮点包括了智能车载语音模组、微机电声学 MEMS 传感器、微型扬声器及模组、驻极体传感器等。我们看好汽车智能化浪潮下，公司下游汽车声学领域的升级需求，特别是高音质、高抗扰、高智能车载语音模组，以及主动降噪驻极体传声器等。此外公司传统下游的 TWS、手环等可穿戴设备市场持续增长，智能音箱市场平稳增长，AR/VR 市场下半年有望在新产品新品牌推动下迎来爆发。共同推动公司迎来新发展机遇。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

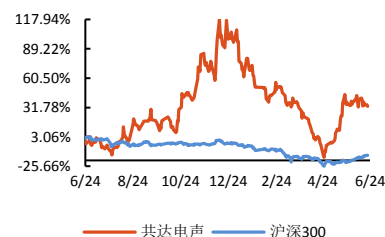
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	4680.00
流通市值 (百万元)	4678.66
52 周最高/最低 (元)	20.48/7.45
52 周最高/最低 (PE)	88.95/37.08
52 周最高/最低 (PB)	13.75/4.37
52 周涨幅 (%)	44.44
52 周换手率 (%)	1346.52

相关研究

控股股东为韦尔背景，董监高全面派驻，未来产业协同机会丰富。2021年公司完成控股股东变更，变为无锡韦感半导体。完成了董事长等高管团队的部分更新，引入了新董事长梁龙，其为上海韦豪创芯投资管理公司副总裁；引入了赵成龙，从事MEMS技术开发应用10多年，MEMS产品工艺整合开发经验丰富；引入万蔡辛，清华大学精密仪器与机械学系博士，国家科技部在库专家，先后创建北京卓锐微、武汉耐普登、无锡韦感半导体等，现任无锡韦感董事长、总经理。我们看好公司借助控股股东能力，提升MEMS设计能力。此外，韦尔股份旗下韦豪创芯管理的基金直接持有无锡韦感股权，而韦豪创芯投资领域还包括了声学材料、柔性电路板、消费电子/显示/车载/半导体封装等新型柔性材料薄膜、高速网络通信芯片（含车规）、先进封装、EDA等领域。我们看好韦豪创芯与公司未来在业务、技术、客户等领域的产业协同机会。

股票期权与限制性股票激励计划彰显公司发展信心。值此公司基本面转变之际，公司推出激励计划，是为了进一步建立健全长效激励机制，吸引和留住公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术（业务）人员，充分调动其积极性和创造性，推动公司长远发展战略和经营目标的实现。充分体现了公司对自身长期发展潜力的信心。

【投资建议】

公司深耕声学赛道，在消费电子市场证明过自身实力。下游需求包括可穿戴、AR/VR、车载声学等高景气方向。变更控股股东后更可充分借助股东实力强化自身能力，加速新兴业务拓展和产业协同。公司有望迎来新发展机遇。预计公司2022-2024年营业收入分别为14.55/21.12/29.68亿元，归母净利润分别为1.25/2.22/3.27亿元，对应EPS分别为0.35/0.62/0.91元，对应PE分别为35/20/14倍，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	936.76	1455.15	2111.93	2967.52
增长率(%)	-20.62%	55.34%	45.13%	40.51%
EBITDA（百万元）	167.67	214.24	325.80	453.55
归母净利润（百万元）	65.55	124.52	221.59	326.77
增长率(%)	42.71%	89.95%	77.95%	47.47%
EPS(元/股)	0.18	0.35	0.62	0.91
市盈率(P/E)	99.28	35.44	19.92	13.51
市净率(P/B)	10.31	5.90	4.55	3.40
EV/EBITDA	38.86	21.02	13.62	9.51

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆传统消费电子业务下游需求不及预期；
- ◆公司新产品研发推广不及预期；
- ◆公司和股东产业协同不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。