

## 公司盈利能力边际改善，汽车电子进展顺利未来可期

**共进股份(603118)**
**推荐(维持)**
**分析师**

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

特此鸣谢: 王思宸 赵中兴

**市场数据**
**2022-10-28**

A股收盘价(元)	9.18
股票代码	603118
A股一年内最高价(元)	10.05
A股一年内最低价(元)	6.55
上证指数	2,915.93
市盈率(TTM)	16.00
总股本(万股)	79,213
实际流通A股(万股)	78,185
流通A股市值(亿元)	72

**相对沪深300表现图**


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

**相关研究**
**【银河通信】公司深度\_共进股份(603118.SZ):** 扎根通信制造核心力, 开拓汽车电子高成长

**【银河通信】共进股份:** 传统业务边际改善, 新业务布局成长性凸显

**核心观点:**

- 2022Q3 营收同比增长, 净利润环比增长, 公司业绩边际改善。** 近日公司公告, 2022 年前三季度公司实现营收 80.71 亿元, 同比增长 3.45%; 归母净利润为 3.51 亿元, 同比增长 20.42%; 扣非归母净利润 3.06 亿元, 同比增长 44.00%。2022Q3, 公司单季实现营收 28.76 亿元, 同比增长 3.76%; 归母净利润为 1.6 亿元, 同比增长 66.91%; 扣非归母净利润为 1.3 亿元, 同比增长 55.25%, 业绩实现快速增长。前三季度, 公司综合毛利率为 12.77%, 较去年同期增加 1.37 个百分点; 净利率为 5.55%, 较去年同期增加 2.09 个百分点。公司 2022 年第三季度汇兑收益对公司业绩有一定正向影响, 整体来说公司传统业务企稳, 创新业务持续发力, 未来业绩有望保持高增长态势。
- 汽车电子业务取得认证助力业绩高成长, 越南工厂加快推进毛利率有望提升。** 公司专注通信网络设备制造, 以代工制造为主, 在长三角的太仓、珠三角的深圳和越南有三大生产基地, 立足东亚, 志在全球, 目前公司海内外业务营收各占一半。公司业务主要分三个层次, 布局一成熟、一成长和两新兴共四大主营业务: 1) **通信终端业务(成熟)**: 包括网通业务和数通业务, 其中**网通业务**包括有线宽带(DSL 终端)、光接入(PON 终端)、无线及移动终端(企业网、WI-FI 设备), **数通业务**主要是百兆/千兆非网管以太网交换机、数据中心交换机等各种类型的交换机, 同时积极开拓服务器等新领域的数通产品, 优化公司产品结构; 2) **移动通信业务(成长)**: 包括 5G 小基站通信业务和子公司闻远通信, 其中小基站业务方面, 公司聚焦 5G 企业级小站、5G+PON 家庭级小站等项目, 并推出 5G 一体化系列样机, 持续加大在煤炭、交通等行业领域的合作; 子公司闻远通信专注公安系统 5G 解决方案, 提供智能监控、自动巡逻车、VR 反诈教育以及各种城市管理平台, 公司使用自有品牌直接进行 ToB 端销售, 受政府采购需求影响较大; 3) **传感器封测业务(新兴一)**: 公司去年设立子公司上海微电子, 专注先进传感器封装、测试及应用, 目前已实现传感器晶圆级、FT 级测试, 产品覆盖力学、光学、声学、射频、生物和微流控等类别, 紧跟国产替代大趋势; 4) **汽车电子业务(新兴二)**: 主要包括智能座舱、域控制器、激光雷达等产品, 前期以 PCBA 代工为主, 目前已完成试产并拿到了 16949 认证, 具备成为 Tier1 供应商的资质。公司主业向越南转移, 太仓空余厂房经过简单改造即可满足汽车电子苛刻的品质要求, 为主机厂提供难得的稳定产能, 议价能力较强, 有望提高汽车电子产品毛利率。同时, 公司加快推进越南厂房搬迁及新业务厂房改造进度, 通过降低成本进一步改善毛利率, 全年有望进一步边际改善。
- 深耕供应链管理有效拓展新业务, 海内外市场同步扩张经营业绩有望高增。** 公司作为全球规模前列的代工厂, 与芯片供应商联系紧密, 合作良好, 拥有较强的供应链管理能力和公司拓展汽车电子产能创造了有利条件。公司深耕海外市场, 在越南等成本洼地建厂同时, 与诺基亚等海外通信巨头合作紧密, 我们看好公司未来成长性。结合 2022Q3 等业绩, 我们给予公司 2022E-2024E 年归母净利润预测值 4.19、5.02、6.13 亿元, 对应 EPS 为 0.53 元、0.63 元、0.77 元, 对应 PE 为 17.34 倍、14.47 倍、11.87 倍, 给予“推荐”评级。
- 风险提示:** 全球疫情影响及国外政策不确定性; 汇率波动; 原材料价格波动风险; 市场竞争激烈导致毛利下降风险。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	10808.25	12000.00	14166.59	16994.35
收入增长率%	22.24	11.03	18.05	19.96
净利润 (百万元)	395.56	419.39	502.48	612.59
利润增速%	14.08	6.02	19.81	21.91
毛利率%	12.36	12.50	12.55	12.70
摊薄 EPS (元)	0.50	0.53	0.63	0.77
PE	18.38	17.34	14.47	11.87
PB	1.47	1.38	1.26	1.14
PS	0.67	0.61	0.51	0.43

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元) 2021A				2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)												
2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E								
<b>流动资产</b>	<b>6491.68</b>	<b>7354.82</b>	<b>8491.62</b>	<b>10040.55</b>	营业收入	10808.25	12000.00	14166.59	16994.35	营业成本	9472.74	10500.00	12388.68	14836.07					
现金	762.82	937.83	1212.48	1603.99	营业税金及附加	29.77	33.60	42.50	50.98	营业费用	139.90	156.00	184.17	220.93					
应收账款	1956.41	2068.76	2683.15	3017.28	管理费用	310.87	384.00	453.33	543.82	财务费用	-37.99	-10.39	-5.06	-4.89					
其它应收款	50.00	33.99	65.16	53.78	资产减值损失	-94.40	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.28	0.00	0.00	0.00					
预付账款	26.76	29.66	35.00	41.91	投资净收益	47.00	36.00	42.50	50.98	营业利润	372.49	415.99	505.14	630.28					
存货	1549.80	1601.60	2116.66	2336.14	营业外收入	62.23	58.00	58.00	50.00	营业外支出	25.61	24.00	24.00	23.00					
其他	2145.89	2682.98	2379.18	2987.45	利润总额	409.11	449.99	539.14	657.28	所得税	13.96	30.60	36.66	44.70					
<b>非流动资产</b>	<b>3275.61</b>	<b>3275.61</b>	<b>3275.61</b>	<b>3275.61</b>	净利润	395.15	419.39	502.48	612.59	少数股东损益	-0.41	0.00	0.00	0.00					
长期投资	56.16	56.16	56.16	56.16	归属母公司净利润	395.56	419.39	502.48	612.59	EBITDA	529.17	378.00	467.50	586.31					
固定资产	2030.11	2030.11	2030.11	2030.11	EPS (元)	0.50	0.53	0.63	0.77	<b>主要财务比率</b>									
无形资产	267.50	267.50	267.50	267.50	<b>营业收入</b>	<b>22.24%</b>	<b>11.03%</b>	<b>18.05%</b>	<b>19.96%</b>	<b>营业收入</b>	<b>22.24%</b>	<b>11.03%</b>	<b>18.05%</b>	<b>19.96%</b>					
其他	921.84	921.84	921.84	921.84	<b>营业利润</b>	<b>17.02%</b>	<b>11.68%</b>	<b>21.43%</b>	<b>24.77%</b>	<b>营业利润</b>	<b>17.02%</b>	<b>11.68%</b>	<b>21.43%</b>	<b>24.77%</b>					
<b>资产总计</b>	<b>9767.28</b>	<b>10630.43</b>	<b>11767.22</b>	<b>13316.16</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>14.08%</b>	<b>6.02%</b>	<b>19.81%</b>	<b>21.91%</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>14.08%</b>	<b>6.02%</b>	<b>19.81%</b>	<b>21.91%</b>					
<b>流动负债</b>	<b>4789.66</b>	<b>5352.23</b>	<b>5986.55</b>	<b>6922.90</b>	<b>毛利率</b>	<b>12.36%</b>	<b>12.50%</b>	<b>12.55%</b>	<b>12.70%</b>	<b>毛利率</b>	<b>12.36%</b>	<b>12.50%</b>	<b>12.55%</b>	<b>12.70%</b>					
短期借款	1677.74	1677.74	1677.74	1677.74	<b>净利率</b>	<b>3.66%</b>	<b>3.49%</b>	<b>3.55%</b>	<b>3.60%</b>	<b>净利率</b>	<b>3.66%</b>	<b>3.49%</b>	<b>3.55%</b>	<b>3.60%</b>					
应付账款	2150.35	2615.30	3007.57	3726.10	<b>ROE</b>	<b>7.97%</b>	<b>7.97%</b>	<b>8.71%</b>	<b>9.60%</b>	<b>ROE</b>	<b>7.97%</b>	<b>7.97%</b>	<b>8.71%</b>	<b>9.60%</b>					
其他	961.57	1059.19	1301.25	1519.06	<b>ROIC</b>	<b>4.90%</b>	<b>5.08%</b>	<b>5.85%</b>	<b>6.78%</b>	<b>ROIC</b>	<b>4.90%</b>	<b>5.08%</b>	<b>5.85%</b>	<b>6.78%</b>					
<b>非流动负债</b>	<b>14.59</b>	<b>14.59</b>	<b>14.59</b>	<b>14.59</b>	<b>资产负债率</b>	<b>49.19%</b>	<b>50.49%</b>	<b>51.00%</b>	<b>52.10%</b>	<b>资产负债率</b>	<b>49.19%</b>	<b>50.49%</b>	<b>51.00%</b>	<b>52.10%</b>					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净负债比率</b>	<b>96.80%</b>	<b>101.96%</b>	<b>104.08%</b>	<b>108.76%</b>	<b>净负债比率</b>	<b>96.80%</b>	<b>101.96%</b>	<b>104.08%</b>	<b>108.76%</b>					
其他	14.59	14.59	14.59	14.59	<b>流动比率</b>	<b>1.36</b>	<b>1.37</b>	<b>1.42</b>	<b>1.45</b>	<b>流动比率</b>	<b>1.36</b>	<b>1.37</b>	<b>1.42</b>	<b>1.45</b>					
<b>负债合计</b>	<b>4804.25</b>	<b>5366.83</b>	<b>6001.14</b>	<b>6937.50</b>	<b>速动比率</b>	<b>0.78</b>	<b>0.85</b>	<b>0.86</b>	<b>0.94</b>	<b>速动比率</b>	<b>0.78</b>	<b>0.85</b>	<b>0.86</b>	<b>0.94</b>					
少数股东权益	-0.36	-0.36	-0.36	-0.36	<b>总资产周转率</b>	<b>1.11</b>	<b>1.13</b>	<b>1.20</b>	<b>1.28</b>	<b>总资产周转率</b>	<b>1.11</b>	<b>1.13</b>	<b>1.20</b>	<b>1.28</b>					
归属母公司股东权益	4963.39	5263.96	5766.44	6379.03	<b>应收帐款周转率</b>	<b>5.52</b>	<b>5.80</b>	<b>5.28</b>	<b>5.63</b>	<b>应收帐款周转率</b>	<b>5.52</b>	<b>5.80</b>	<b>5.28</b>	<b>5.63</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>9767.28</b>	<b>10630.43</b>	<b>11767.22</b>	<b>13316.16</b>	<b>应付帐款周转率</b>	<b>5.03</b>	<b>4.59</b>	<b>4.71</b>	<b>4.56</b>	<b>应付帐款周转率</b>	<b>5.03</b>	<b>4.59</b>	<b>4.71</b>	<b>4.56</b>					
<b>现金流量表 (百万元) 2021A</b>				<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>每股收益</b>	<b>0.50</b>	<b>0.53</b>	<b>0.63</b>	<b>0.77</b>	<b>每股经营现金</b>	<b>0.52</b>	<b>0.33</b>	<b>0.28</b>	<b>0.43</b>			
<b>经营活动现金流</b>	<b>411.16</b>	<b>261.17</b>	<b>222.45</b>	<b>337.80</b>	<b>投资活动现金流</b>	<b>-55.56</b>	<b>61.60</b>	<b>66.58</b>	<b>66.09</b>	<b>每股净资产</b>	<b>6.27</b>	<b>6.65</b>	<b>7.28</b>	<b>8.05</b>	<b>P/E</b>	<b>18.38</b>	<b>17.34</b>	<b>14.47</b>	<b>11.87</b>
净利润	395.15	419.39	502.48	612.59	资本支出	-333.99	25.60	24.08	15.10	<b>P/B</b>	<b>1.47</b>	<b>1.38</b>	<b>1.26</b>	<b>1.14</b>	<b>EV/EBITDA</b>	<b>16.04</b>	<b>21.19</b>	<b>16.55</b>	<b>12.53</b>
折旧摊销	192.47	0.00	0.00	0.00	长期投资	258.14	0.00	0.00	0.00	<b>PS</b>	<b>0.67</b>	<b>0.61</b>	<b>0.51</b>	<b>0.43</b>					
财务费用	24.41	28.94	14.38	12.38	其他	20.29	36.00	42.50	50.98										
投资损失	-47.00	-36.00	-42.50	-50.98	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-52.07</b>	<b>-147.76</b>	<b>-14.38</b>	<b>-12.38</b>										
营运资金变动	-280.92	-125.56	-227.83	-221.08	短期借款	787.66	0.00	0.00	0.00										
其它	127.06	-25.60	-24.08	-15.10	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00										
<b>投资活动现金流</b>	<b>-55.56</b>	<b>61.60</b>	<b>66.58</b>	<b>66.09</b>	其他	-839.73	-147.76	-14.38	-12.38										
资本支出	-333.99	25.60	24.08	15.10	<b>现金净增加额</b>	<b>288.03</b>	<b>175.01</b>	<b>274.65</b>	<b>391.51</b>										
长期投资	258.14	0.00	0.00	0.00															
其他	20.29	36.00	42.50	50.98															

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**赵良毕，通信行业首席分析师，通信团队负责人。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐媛玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)