

## 业绩超预期，多重利好共振下利润加速释放

2022年10月24日

► **事件概述:** 2022年10月23日，公司发布2022年前三季度业绩预告，预计Q1-Q3实现归母净利润3.51亿元，同比增长20.42%，实现扣非归母净利润3.06亿元，同比增长44.00%；预计Q3实现归母净利润1.60亿元，同比增长66.91%，实现扣非归母净利润1.30亿元，同比增长55.25%。

► **多重利好共振下，Q3利润高速增长。**

1) 预计Q3营收保持较高增速，一方面，Q2受疫情影响，公司部分订单有所挤压，Q3将逐步释放；另一方面，受益海外固网建设高景气，公司光接入终端(PON)业务维持较快增长，同时公司大力开拓数通、移动通信等新兴市场，业务规模持续扩大，产品矩阵不断完善。

2) 公司出口占比较高，22H1海外业务占比49.06%，而Q3人民币显著贬值(根据Wind数据，7月1日离岸美元兑人民币汇率收盘价为6.70，9月30日该值为7.14)，公司在汇兑和毛利率层面均显著受益。

3) 二季度以来物料供应及价格常态化回落，叠加公司加快推进越南厂房搬迁及新业务厂房改造进度，持续扩产降本，毛利率与净利率均有所提升。

► **汽车电子和传感器封测等创新业务未来可期。**

1) **汽车电子:** 22年年初公司以PCBA制造切入，覆盖智能座舱和ADAS领域多家整车厂和Tier1，主要产品包括DVR、DMS、中控、仪表、流媒体后视镜等。根据22年中报，上半年公司已获取意向订单超1,000万，汽车电子首个项目已完成试产，正在有序准备量产上线。根据公司官网22年10月9日披露，公司全资子公司太仓同维已通过IATF16949:2016汽车质量管理体系符合认证，公司进军汽车行业迈出重要一步。

2) **传感器封测:** 公司于21年投资设立上海共进微电子，专注于智能传感器领域的先进封装测试业务。根据22年中报，公司已与超过10家传感器设计企业签订服务合同，并成功完成加速度计、陀螺仪、磁力计、气压计、高压压力和温度等传感器的测试方案开发；上半年实现营收超200万，在手订单700万，伴随太仓工厂改造完成，预计今年传感器测试业务有望实现量产，产能及收入规模将得到充分释放。

► **投资建议:** 我们认为公司短中长期成长逻辑顺畅，成熟业务方面，公司网通业务受益海外固网建设高景气，数通业务受益客户拓展份额提升；基站通信、专网通信、FWA等成长业务持续突破；汽车电子和传感器封测等种子业务稳步推进。预计公司2022-2024年归母净利润分别为4.32/5.78/7.58亿元，对应PE倍数为17/13/10x，公司A股上市以来的估值中枢为27倍。维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 创新业务发展不及预期；汇率波动风险；产能释放进度不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	10,808	12,110	14,475	17,037
增长率(%)	22.2	12.0	19.5	17.7
归属母公司股东净利润(百万元)	396	432	578	758
增长率(%)	14.1	9.2	33.8	31.2
每股收益(元)	0.50	0.55	0.73	0.96
PE	18	17	13	10
PB	1.5	1.4	1.2	1.1

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2022年10月21日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

9.22元



分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书: S0100522090005

电话: 021-80508468

邮箱: yuyiming@mszq.com

### 相关研究

1. 通信行业深度报告: FTTH和FWA殊途同归, 海外固网建设迎来高景气-2022/10/20

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	10,808	12,110	14,475	17,037
营业成本	9,473	10,620	12,638	14,731
营业税金及附加	30	48	58	68
销售费用	140	170	188	256
管理费用	311	315	376	426
研发费用	479	412	507	656
EBIT	337	545	708	900
财务费用	-38	15	21	18
资产减值损失	-94	-99	-104	-109
投资收益	47	12	14	17
营业利润	372	449	607	802
营业外收支	37	21	21	22
利润总额	409	470	628	824
所得税	14	38	50	66
净利润	395	432	578	758
归属于母公司净利润	396	432	578	758
EBITDA	529	737	917	1,127

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	763	1,278	1,473	1,863
应收账款及票据	2,334	2,574	3,069	3,587
预付款项	27	29	33	39
存货	1,550	1,634	1,954	2,286
其他流动资产	1,818	2,341	2,351	2,362
流动资产合计	6,492	7,855	8,881	10,138
长期股权投资	56	55	54	53
固定资产	2,030	2,125	2,228	2,338
无形资产	267	281	296	311
非流动资产合计	3,276	3,409	3,550	3,690
资产合计	9,767	11,264	12,431	13,828
短期借款	1,678	2,409	2,409	2,409
应付账款及票据	2,777	3,107	3,660	4,257
其他流动负债	335	367	424	475
流动负债合计	4,790	5,884	6,493	7,142
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	15	15	15
非流动负债合计	15	15	15	15
负债合计	4,804	5,899	6,508	7,156
股本	792	792	792	792
少数股东权益	-0	-0	-0	-0
股东权益合计	4,963	5,365	5,923	6,672
负债和股东权益合计	9,767	11,264	12,431	13,828

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	22.24	12.04	19.53	17.70
EBIT 增长率	4.23	61.86	29.98	27.12
净利润增长率	14.08	9.24	33.79	31.17
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	12.36	12.30	12.69	13.54
净利润率	3.66	3.57	3.99	4.45
总资产收益率 ROA	4.05	3.84	4.65	5.48
净资产收益率 ROE	7.97	8.05	9.76	11.37
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.36	1.34	1.37	1.42
速动比率	1.03	1.05	1.06	1.09
现金比率	0.16	0.22	0.23	0.26
资产负债率 (%)	49.19	52.37	52.35	51.75
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	66.07	65.50	65.30	64.75
存货周转天数	59.72	59.55	59.45	59.35
总资产周转率	1.11	1.08	1.16	1.23
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.50	0.55	0.73	0.96
每股净资产	6.27	6.77	7.48	8.42
每股经营现金流	0.52	0.16	0.72	0.97
每股股利	0.28	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	18	17	13	10
PB	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	15.53	11.44	8.98	6.96
股息收益率 (%)	3.05	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	395	432	578	758
折旧和摊销	192	192	209	227
营运资金变动	-281	-612	-340	-342
经营活动现金流	411	128	572	771
资本开支	-334	-321	-336	-352
投资	258	14	1	1
投资活动现金流	-56	-284	-320	-334
股权募资	75	0	0	0
债务募资	795	732	0	0
筹资活动现金流	-52	701	-36	-36
现金净流量	288	515	195	390

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026