

恒铭达 (002947) 动态点评

## 业绩逆势高增，进一步完善激励机制

2022 年 09 月 29 日

## 【事项】

- ◆ 公司公告 2022 年限制性股票激励计划（草案），拟对公司管理层以及核心骨干进行长期性限制性股票激励计划。本激励计划拟向激励对象授予 272 万股公司限制性股票，占本激励计划签署时公司股本总额 228,894,065 股的 1.19%。其中首次授予 222.00 万股，占本激励计划签署时公司股本总额 228,894,065 股的 0.97%，占拟授予限制性股票总数的 81.62%；预留 50.00 万股，占本激励计划签署时公司股本总额 228,894,065 股的 0.22%，占拟授予限制性股票总数的 18.38%。计划拟授予价格为每股 9.43 元。

## 【评论】

- ◆ 进一步完善公司激励机制，充分调动管理层与核心骨干积极性。为进一步促进公司激励机制与约束机制的健全，确保公司在人才市场上能够提供具有竞争力的整体薪酬，公司推出限制性股票激励计划草案。我们认为激励计划的实施，有助于确保公司战略目标的管理层与技术骨干的积极性与创造性，有效提升核心团队凝聚力与企业核心竞争力，有效结合公司股东、公司以及核心团队三方利益，促进公司长远发展。
- ◆ 连续实现逆势同比高增，主营业务深蹲起跳。公司 2022 年上半年实现营收 5.86 亿元，同比增长 61.44%，实现归母净利润 8133 万元，同比增长 143.49%。对应公司 2022Q2 单季度实现营收 2.75 亿元，同比增长 43.85%，实现归母净利润 4653 万元，同比增长 196.31%，公司归母净利润已连续 3 个季度实现同比接近或超过 100% 的增长。公司 2021 年深度参与客户新品研发设计，公司过去的产品打样积累在下游产品量产后得到极大释放，订单量以及单机价值逐年提升。
- ◆ 持续拓宽业务领域，第二增长曲线呼之欲出。公司不断扩大在通信、VR/AR/MR、新能源汽车等新领域、新业务的战略布局。在新能源领域，功能性器件以及精密结构件等产品有着广泛应用，包含电池结构件、汽车电子、智能驾驶等。公司持续围绕新能源汽车产品应用开发下游需求旺盛，已成为小鹏汽车供应商。VR/AR/MR 领域，公司已参与下游客户相关项目交付产品。



挖掘价值 投资成长

买入（维持）

目标价：48.6 元

东方财富证券研究所

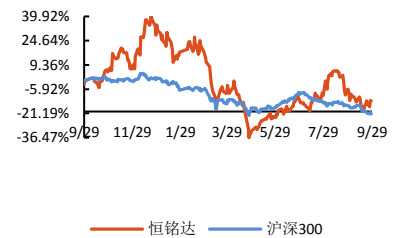
证券分析师：周旭辉

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）	4566.44
流通市值（百万元）	3048.58
52 周最高/最低（元）	39.98/13.41
52 周最高/最低（PE）	1806.66/51.01
52 周最高/最低（PB）	5.56/1.83
52 周涨幅（%）	-7.09
52 周换手率（%）	537.31

相关研究

《产能逐步释放，盈利能力持续提升》	2022.03.30
《业绩拐点明确，未来成长可期》	2022.02.23
《利润拐点显现，产品结构与工艺水平优化持续推进》	2022.01.22
《模切领域深耕者，功不唐捐待腾飞》	2022.01.20
《三季度营收拐点已现，市场份额进一步提升》	2021.12.23

### 【投资建议】

- ◆ 随着与下游核心大客户合作的日益深化，公司前期为客户打样开发的功能性器件随着产品量产助力业绩实现连续逆势提升。此外，公司积极拓展新业务、新领域，已成功实现产品量产。我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 13.23、17.67、22.42 亿元，归母净利润分别为 2.43、3.35、4.17 亿元，EPS 分别为 1.38、1.90、2.37 元/股，对应当前 PE 分别为 14、10、8 倍。维持目标价为 48.6 元，维持“买入”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1130.17	1323.30	1767.06	2242.21
增长率 (%)	75.59%	17.09%	33.53%	26.89%
EBITDA (百万元)	81.20	303.81	395.15	497.58
归属母公司净利润 (百万元)	31.26	242.82	335.09	417.27
增长率 (%)	-70.23%	676.67%	38.00%	24.52%
EPS (元/股)	0.19	1.38	1.90	2.37
市盈率 (P/E)	194.21	13.50	9.78	7.86
市净率 (P/B)	3.80	1.68	1.43	1.21
EV/EBITDA	75.52	8.36	5.90	4.02

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 【风险提示】

- ◆ 新产品导入、新业务拓展不及预期
- ◆ 消费电子市场需求疲软
- ◆ 上游半导体供应链紧张情况加剧
- ◆ 扩产进度低于预期
- ◆ 汇率剧烈波动对公司生产经营带来一定影响

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。