


2023 年 04 月 28 日
 意华股份 (002897.SZ)

ESSENCE

 **公司快报**

证券研究报告

网络接配及塔设

Q1 业绩受产能搬迁短期承压，光伏支架业务持续快速发展

事件：

2023 年 4 月 25 日，公司发布 2022 年年度报告和 2023 年第一季度报告。2022 年公司实现营业收入 50.11 亿元，同比增长 11.61%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 76.78%；实现扣非归母净利润 2.14 亿元，同比增长 98.51%。2023 年第一季度公司实现营业收入 9.37 亿元，同比下降 10.42%；实现归母净利润 1558.64 万元，同比下降 65.30%；实现扣非归母净利润 1012.74 万元，同比下降 74.26%。

22 年业绩持续提升，Q1 业绩受产能搬迁影响短期承压：

2022 年公司以创新驱动为引领，优化渠道布局，进行产品升级，提升管理效能，使公司各项业务继续保持协调发展。2022 年公司实现营业收入 50.11 亿元，同比增长 11.61%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比增长 76.78%。分业务看，2022 年公司连接器业务受下游需求疲软影响，实现营业收入 19.51 亿元，同比下降 4.81%。太阳能支架业务受光伏行业快速发展带动，实现营业收入 29.13 亿元，同比增长 29.14%。2023 年第一季度，受泰国工厂搬迁美国客户暂缓下单影响，公司实现营业收入 9.37 亿元，同比下降 10.42%；实现归母净利润 1558.64 万元，同比下降 65.30%。预计随着公司美国产能释放、光伏业务持续拓展、汽车连接器业务快速发展，公司业绩将持续向好。

22 年盈利能力回升，Q1 短期承压：

2022 年公司实现销售毛利率 17.48%，同比增加 0.36pct；实现销售净利率 4.34%，同比增加 1.64pct，盈利能力实现回升。2023 年第一季度公司实现销售毛利率 19.03%，较 2022 年提升 1.55pct；受远期锁汇损失、研发费用率提高影响，实现销售净利率 1.01%，较 2022 年下降 3.33pct。预计随着美国产能释放、新能源汽车高压线束产品收入占比增加、公司加强汇率管理，公司盈利能力有望得到显著改善。

光伏支架业务快速发展，连接器业务稳中向好：

根据公司公告，公司长期致力于光伏支架核心部件的研发、生产和销售，已经在国际市场获得较好的客户口碑，出货量实现了持续稳定的增长，其核心客户为全球光伏系统领域领先厂商 NEXTracker，光伏

投资评级	买入-A 维持评级
6 个月目标价	44.73 元
股价 (2023-04-27)	38.52 元

交易数据

总市值(百万元)	6,574.29
流通市值(百万元)	6,086.17
总股本(百万股)	170.67
流通股本(百万股)	158.00
12 个月价格区间	24.1/85.33 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.6	-28.9	57.4
绝对收益	-17.2	-33.6	59.8

张真楨 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐 联系人

lulu2@essence.com.cn

相关报告

2022 年业绩快速增长，光伏支架业务不断发力	2023-01-31
营收快速增长，22Q1 盈利能力企稳回升	2022-04-29

跟踪支架领域排名第一。通过天津子公司，布局国内市场。在美设立子公司，国际业务拓展顺利。随着国际国内市场的不断拓展，预计公司光伏支架业务将持续快速增长，国际市占率有望不断提升。在连接器领域，随着 5G 技术的应用、AI 时代的到来，平安城市、智慧城市的发展提速，连接器行业将面临着广阔的市场空间。以 SFP 系列及光互连产品为代表的公司高速通讯连接器产品作为 5G、FTTx（光纤接入）、云计算、数据中心等方面的基础元件，将伴随着下游产业及技术的发展迎来更大的增长空间和发展前景。此外，公司不断加强汽车电子产品、智能终端消费电子产品领域进行战略布局，进一步拓展公司产品线，延伸产品应用范围及应用场景。预计将为连接器业务带来新增量。

投资建议：

公司拥有二十余年通讯连接器研发经验，并拓展了光伏支架业务，我们预计公司 2023 年-2025 年的营业收入分别为 53.89/66.71/83.80 亿元，同比增长 7.5%/23.8%/25.6%；归母净利润分别为 3.64/5.02/6.59 亿元，同比增长 51.8%/37.9%/31.3%；对应 EPS 分别为 2.13/2.94/3.86 元。我们给予公司 2023 年 21 倍 PE，对应目标价 44.73 元，维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：市场竞争加剧、市场需求不及预期、新技术研发及新产品开发不及预期、原材料价格波动、汇率波动的风险

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	4,489.6	5,010.8	5,388.9	6,671.2	8,380.0
净利润	135.6	239.8	363.9	501.6	658.7
每股收益(元)	0.79	1.40	2.13	2.94	3.86
每股净资产(元)	8.06	9.54	11.70	14.44	18.12

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	48.5	27.4	18.1	13.1	10.0
市净率(倍)	4.8	4.0	3.3	2.7	2.1
净利润率	3.0%	4.8%	6.8%	7.5%	7.9%
净资产收益率	9.9%	14.7%	18.2%	20.4%	21.3%
股息收益率	0.3%	0.0%	0.4%	0.5%	0.5%
ROIC	10.1%	9.2%	10.5%	61.0%	25.6%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

目 公司评级体系 ■■■

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034