

共进股份 (603118.SH)

全面布局信息通信领域，打造全球领先一站式解决方案

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	10,808	10,974	13,532	16,004	18,181
增长率 yoy (%)	22.2	1.5	23.3	18.3	13.6
归母净利润 (百万元)	396	227	483	603	702
增长率 yoy (%)	14.1	-42.7	113.1	24.7	16.4
ROE (%)	8.0	4.4	8.7	10.0	10.6
EPS 最新摊薄 (元)	0.50	0.29	0.61	0.76	0.88
P/E (倍)	21.1	36.9	17.3	13.9	11.9
P/B (倍)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 20 日收盘价

事件: 4 月 20 日, 共进股份发布 2022 年年度报告。2022 年, 公司实现营收 109.74 亿元, 同比+1.53%; 实现归母净利润 2.27 亿元, 同比-42.68%

四季度业绩承压, 订单质量、产品结构优化带动整体毛利率提升。 2022 年, 公司实现营收 109.74 亿元, 同比+1.53%, 营收的较小增长主要因为订单量的下降但订单质量有所提升以及公司产品结构的优化和产品均价的增加; 实现归母净利润 2.27 亿元, 同比-42.68%。2022 年, 公司持续加大智慧通信业务的技术创新及产品升级, 改善产品结构。在移动通信业务方面, 公司围绕 5G 行业需求, 快速推动基站通信、FWA 业务的规模增长。

全面布局信息通信领域, 打造全球领先一站式解决方案。 公司致力于在信息和通信领域深耕, 主要集中在宽带通信终端设备、移动通信和通信应用设备的研发、生产与销售。公司提供从器件、终端、局端、硬件、软件、服务到平台的全方位信息与通信产品及解决方案。公司成功开拓了传感器封测和汽车电子市场。我们认为, 随着客户和产品矩阵的丰富以及自主研发的推进, 公司汽车电子业务的收入贡献将实现突破性增长。

研发能力不断提升, 四大生产基地产能助力市场竞争优势。 公司作为国家级企业技术中心致力于提高研发能力, 在深圳、苏州、上海和北京等地设有多个研发机构。2023 年, 公司升级智能制造研究院, 成立新产品发展部门, 进一步加速高科技发展。截至 2022 年底, 公司成功完成越南自建工厂的搬迁和转产、海宁工厂的建设、传感器封测业务及汽车电子业务厂房的改造和运行, 并开始启动越南第二期工厂的建设。智慧通信业务在越南的产值超过 14 亿元。我们认为, 随着工厂的投产、转产和扩产, 公司的整体产能将进一步得到释放, 进一步夯实公司规模优势。

盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.83/6.03/7.02 亿元, 2023-2025 年 EPS 分别为 0.61/0.76/0.88 元, 当前股价对应 PE 分别为 17.3/13.9/11.9 倍。随着公司新业务的持续开辟, 研发能力的持续提升, 我们看好公司未来业绩发展, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

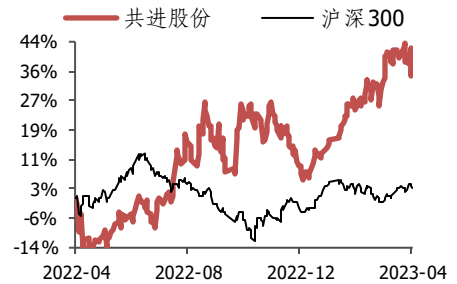
风险提示: 创新转型发展的风险; 原材料价格波动的风险; 汇率波动的风险; 订单减少的风险。

买入 (首次评级)

股票信息

行业	通信
2023 年 4 月 20 日收盘价 (元)	10.53
总市值 (百万元)	8,357.21
流通市值 (百万元)	8,260.17
总股本 (百万股)	793.66
流通股本 (百万股)	784.44
近 3 月日均成交额 (百万元)	116.19

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

相关研究

内容目录

1. 四季度业绩承压，订单质量、产品结构优化带动整体毛利率提升。	3
2. 全面布局信息通信领域，打造全球领先一站式解决方案.....	5
3. 盈利预测与投资评级	6
4. 风险提示.....	6

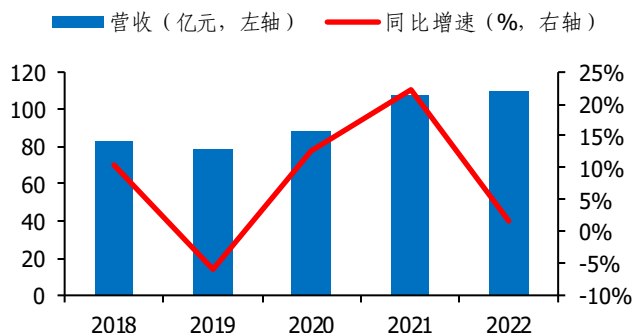
图表目录

图表 1: 2018-2022 年共进股份营收及增速.....	3
图表 2: 2018-2022 年共进股份归母净利润及增速.....	3
图表 3: 2021-2023 年共进股份单季度营收及增速.....	3
图表 4: 2021-2023 年共进股份单季度归母净利润及增速.....	3
图表 5: 2018-2022 年共进股份期间费用率 (%)	4
图表 6: 2018-2022 年共进股份毛利率 (%)	4
图表 7: 2022 年共进股份分产品营收情况 (亿元)	4
图表 8: 2022 年共进股份分产品毛利率 (%)	4
图表 9: 共进股份智慧通信业务部分产品	5
图表 10: 共进股份移动通信业务部分产品	5
图表 11: 2018-2022 年共进股份研发投入及增速.....	6
图表 12: 2018-2022 年共进股份研发人员数量及占比.....	6

1. 四季度业绩承压，订单质量、产品结构优化带动整体毛利率提升。

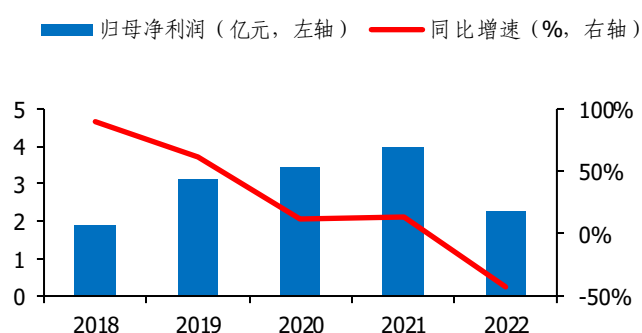
四季度业绩承压，全年营收仍实现小幅增长。2022年，公司实现营收109.74亿元，同比+1.53%，营收的较小增长主要因为订单量的下降但订单质量有所提升以及公司产品结构的优化和产品均价的增加；实现归母净利润2.27亿元，同比-42.68%，主要因为受计提子公司山东闻远商誉减值准备2.69亿元影响；实现扣非后归母净利润1.73亿元，同比-45.33%。单四季度来看，公司实现营收29.02亿元，同比-3.46%，环比+0.92%，实现归母净利润-1.24亿元，同比-218.69%，环比-177.54%；实现扣非后归母净利润-1.33亿元，同比-228.92%，环比-202.27%。

图表1: 2018-2022年共进股份营收及增速



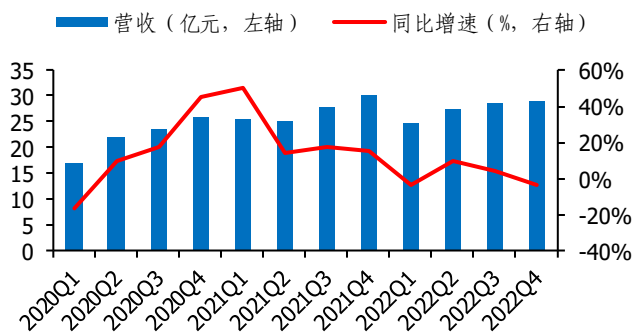
资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表2: 2018-2022年共进股份归母净利润及增速



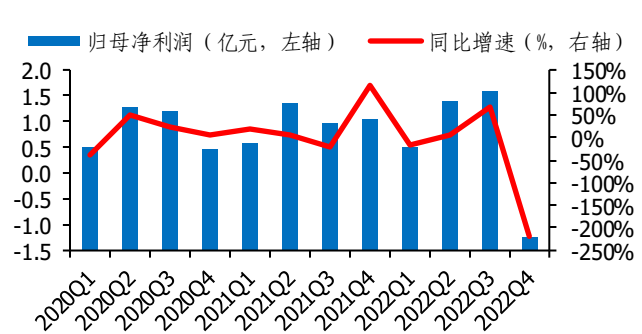
资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表3: 2021-2023年共进股份单季度营收及增速



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表4: 2021-2023年共进股份单季度归母净利润及增速

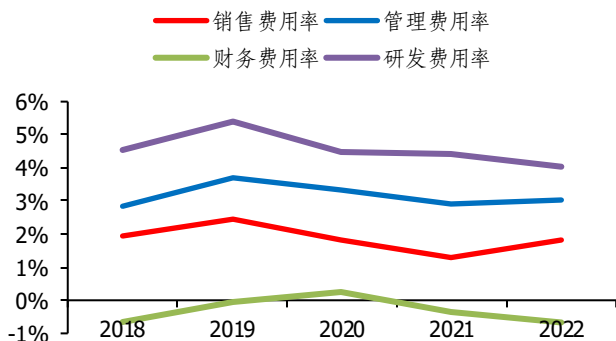


资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

期间费用有所增长，费用率有所下降。从费用端来看，2022年公司期间费用9.00亿元，同比+0.92%，其中，销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为1.98/3.33/-0.73/4.43亿元，同比分别+41.49%/+7.00%/-93.15%/-7.56%；期间费用率为8.20%，同比-0.05pct，其中，销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为1.80%/3.03%/-0.32%/-0.40%，同比分别+0.51/+0.15/-0.32/-0.06pct。销售费用的较大变动主要因为销售人员薪酬、宣传费及售后服务费等增加；财务费用的变动主要因为汇兑收益增加。单四季度来看，销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为0.75/0.84/0.19/1.29亿元，同比分别+61.70%/+0.09%/+469.55%/-1.64%，环比分别+0.60%/-0.18%/-1.30%/+0.15%。

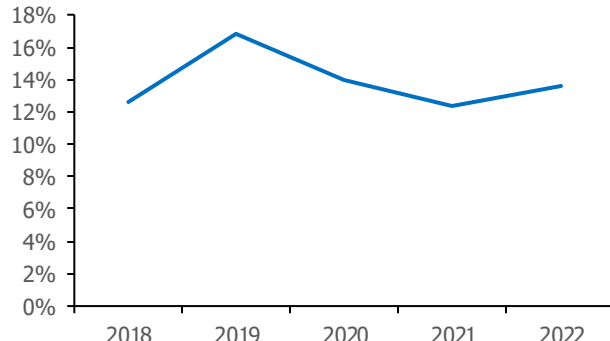
订单质量、产品结构优化带动整体毛利率提升。2022 年公司毛利率为 13.61%，同比 +1.25pct，主要因为订单质量的提升但订单量有下降以及公司产品结构的优化和产品均价的增加。单四季度来看，公司在通信终端设备商去库存、人民币汇率回升等不利因素影响下，毛利率为 16.81%，同比+4.03pct，环比+4.04pct，为近几年来峰值。

图表5: 2018-2022 年共进股份期间费用率 (%)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

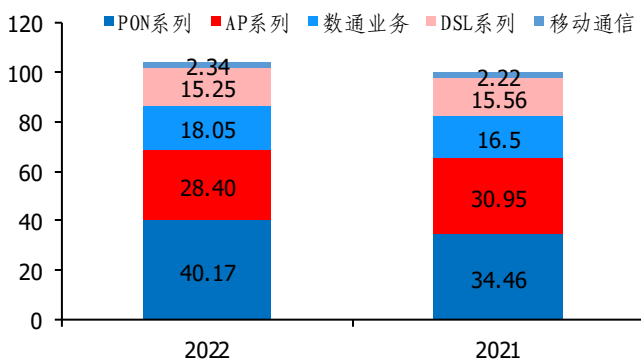
图表6: 2018-2022 年共进股份毛利率 (%)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

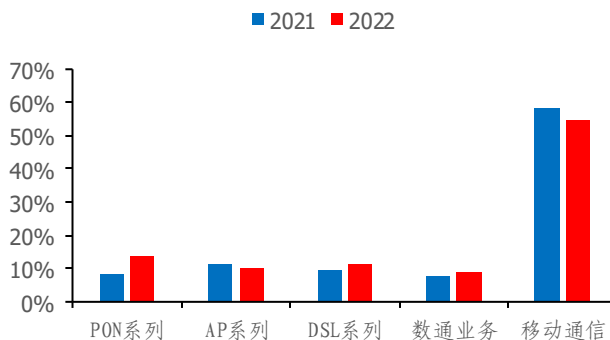
PON 系列、数通业务产品实现营收及毛利率双增长。2022 年，公司持续加大智慧通信业务的技术创新及产品升级，改善产品结构。在移动通信业务方面，公司围绕 5G 行业需求，快速推动基站通信、FWA 业务的规模增长。从各产品表现来看，1) **PON 系列**，实现营收 40.17 亿元，同比+16.54%；毛利率为 13.51%，同比+5.12%，主要因为北美宽带升级和国内千兆网络建设渗透带动了市场需求增长，加上公司 PON 产品系列结构变化的影响，产品价格有所上涨。2) **AP 系列**，实现营收 28.40 亿元，同比-8.24%；毛利率为 10.47%，同比-0.80%，主要因为俄乌战争使得俄罗斯市场陷入停滞、国内运营商去库存导致需求减少、客户提供的芯片价格下降以及客售芯片短缺、国内代工厂之间的价格竞争加剧等多方面因素影响。3) **DSL 系列**，实现营收 15.25 亿元，同比-2.01%；毛利率为 11.34%，同比+1.55%，主要因为全球 DSL 需求持续减少，大型客户合作模式发生变化等因素影响，2022 年公司 DSL 产品由于技术更新、汇率波动等原因，导致产品价格上涨。4) **数通业务**，实现营收 18.05 亿元，同比+9.40%；毛利率为 9.28%，同比+1.27%，主要因为国内交换机市场需求强劲以及海外交换机收入有所增加，2022 年园区交换机收入增长超过 30%。5) **移动通信**，实现营收 2.34 亿元，同比+5.39%；毛利率为 54.82%，同比-3.26%，主要因为基站通信和 FWA 业务收入大幅增长，但山东闻远的业绩明显下滑，产品毛利率同比-8pct。

图表7: 2022 年共进股份分产品营收情况 (亿元)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表8: 2022 年共进股份分产品毛利率 (%)



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

2. 全面布局信息通信领域，打造全球领先一站式解决方案

全面布局信息通信领域，打造全球领先一站式解决方案。公司致力于在信息和通信领域深耕，主要集中在宽带通信终端设备、移动通信和通信应用设备的研发、生产与销售。公司为满足客户需求，提供从器件、终端、局端、硬件、软件、服务到平台的全方位信息与通信产品及解决方案。凭借卓越的性能、稳定的质量、优质的服务和合理的价格，致力于成为客户信赖的全球领先的信息与通信产品提供商。**1) 智慧通信业务**面向运营商、企业及家庭消费类客户，产品包括网通产品（DSL 系列、PON 系列、AP 系列等）、数通业务产品（交换机等）等各类接入方式全系列终端产品的研发、生产及销售。**2) 移动通信业务**产品包括 4G/5G 小基站设备、固定无线接入设备（FWA）以及基于移动通信为技术基础的各类专业和综合应用产品、解决方案的研发、生产和销售。**3) 其他主营业务**主要为传感器封测业务、汽车电子业务等新业务模式，为公司开拓新的盈利增长点，提升经济效益和综合实力。

图表9: 共进股份智慧通信业务部分产品



图表10: 共进股份移动通信业务部分产品



资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

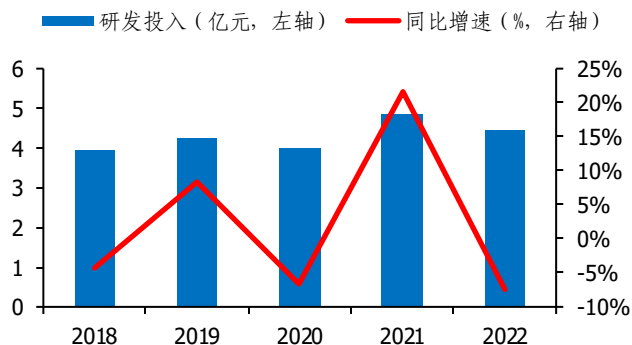
资料来源: 公司官网, 长城证券产业金融研究院

积极开辟新业务，致力打造未来新增长点。公司为提高制造能力和产品技术，以及实现产业链上下游的协同效应，成功开拓了传感器封测和汽车电子市场。**1) 传感器封测业务**专注于传感器和汽车电子芯片封装测试，与国家智能传感器创新中心加强合作。2022年，公司公司与近 20 家传感器设计企业签订服务合同，与近 10 家封装客户开展方案对接，传感器封测业务实现收入超过 1200 万元。我们认为，随着传感器测试业务的拓展及封装业务的导入，产能和收入规模将得到充分释放。**2) 汽车电子业务**顺应了汽车电子智能化和网联化的发展趋势，以 PCBA 制造为切入点，聚焦智能座舱域和自动驾驶域汽车零部件的研发及生产。公司顺利完成了多个量产项目，并开始一些产品技术的预研工作。2022 年全年汽车电子业务累计发货金额超过 2000 万元，具备 3 亿年产值所需的主要生产线体和仪器设备。我们认为，随着客户和产品矩阵的丰富以及自主研发的推进，公司汽车电子业务的收入贡献将实现突破性增长。

研发能力不断提升，在多地成立研发机构。公司 2022 年研发投入 4.48 亿元，同比-7.44%，占比营收 4.08%，同比-0.4pct；研发人员 1188 人，同比+9.19%，占比公司总人数 16.16%，同比+1.57pct。公司作为国家级企业技术中心一直致力于提高研发能力，推动技术创新，以技术驱动企业成长。公司在深圳、苏州、大连、上海、西安、济南和北京等地设有多个研发机构。2023 年，公司升级智能制造研究院，成立新产品发展部门，进一步加速高科技发展。截至 2022 年底，公司所有专利均为自主研发，累积获得专利数量 1,526 项，

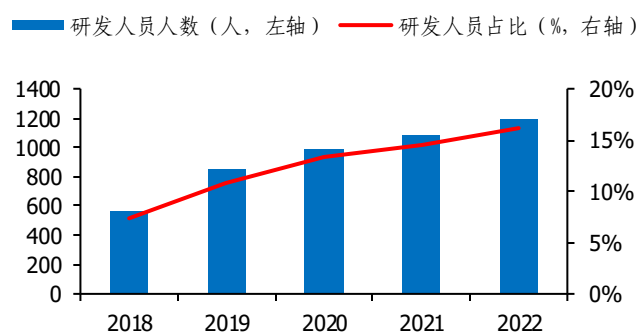
其中发明专利 533 件，实用新型专利 761 件，外观设计专利 232 件并且拥有计算机软件著作权 78 项。

图表 11: 2018-2022 年共进股份研发投入及增速



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

图表 12: 2018-2022 年共进股份研发人员数量及占比



资料来源: iFind, 长城证券产业金融研究院

四大生产基地产能助力市场竞争优势，产能持续提升满足高端产品需求。公司在深圳坪山、江苏太仓、越南海防和浙江海宁四个地区设有工厂，共有 90 条 SMT 生产线，具备精密和高效的贴片及组装能力，能够满足各种高端电子产品的生产需求。四大生产基地的设计产能超过 300 亿。截止 2022 年底，公司成功完成了越南自建工厂的搬迁和转产、海宁工厂的建设、传感器封测业务及汽车电子业务厂房的改造和运行，并开始启动越南第二期工厂的建设。公司 2022 年智慧通信业务在越南的产值超过 14 亿元。我们认为，随着海宁工厂的投产、越南工厂的转产和太仓工厂的扩产，公司的整体产能将进一步得到释放，将进一步夯实公司规模优势。

3. 盈利预测与投资评级

我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 4.83/6.03/7.02 亿元，2023-2025 年 EPS 分别为 0.61/0.76/0.88 元，当前股价对应 PE 分别为 17.3/13.9/11.9 倍。随着公司新业务的持续开辟，研发能力的持续提升，我们看好公司未来业绩发展，首次覆盖，给予“买入”评级。

4. 风险提示

创新转型发展的风险；原材料价格波动的风险；汇率波动的风险；订单减少的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6492	7021	7732	9068	9823
现金	763	1576	903	1725	1464
应收票据及应收账款	2334	2656	3315	3830	4232
其他应收款	50	33	69	52	86
预付账款	27	49	45	67	60
存货	1550	1497	2189	2185	2773
其他流动资产	1768	1210	1210	1210	1210
非流动资产	3276	3513	3909	4238	4449
长期投资	56	54	51	48	45
固定资产	2030	2410	2810	3169	3409
无形资产	272	270	255	238	226
其他非流动资产	917	779	792	783	769
资产总计	9767	10534	11640	13306	14272
流动负债	4790	5299	5862	6826	6914
短期借款	1678	1760	1760	1760	1760
应付票据及应付账款	2777	3204	3708	4678	4720
其他流动负债	335	335	394	387	434
非流动负债	15	85	80	75	70
长期借款	0	27	22	17	12
其他非流动负债	15	58	58	58	58
负债合计	4804	5384	5943	6901	6984
少数股东权益	-0	8	3	1	-3
股本	792	791	791	791	791
资本公积	2711	2737	2737	2737	2737
留存收益	1542	1650	1966	2357	2803
归属母公司股东权益	4963	5142	5694	6405	7291
负债和股东权益	9767	10534	11640	13306	14272

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	411	370	90	1561	387
净利润	395	226	479	600	698
折旧摊销	192	193	220	265	307
财务费用	-38	-73	62	55	37
投资损失	-47	-11	-24	-27	-27
营运资金变动	-294	-473	-843	422	-962
其他经营现金流	203	508	197	246	333
投资活动现金流	-56	116	-598	-573	-497
资本支出	335	503	619	597	521
长期投资	395	596	3	3	3
其他投资现金流	-116	23	18	21	21
筹资活动现金流	-52	297	-164	-166	-151
短期借款	788	83	0	0	0
长期借款	0	27	-5	-5	-5
普通股增加	16	-1	0	0	0
资本公积增加	46	26	0	0	0
其他筹资现金流	-902	162	-159	-161	-146
现金净增加额	288	808	-672	821	-261

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	10808	10974	13532	16004	18181
营业成本	9473	9480	11471	13612	15427
营业税金及附加	30	41	52	57	63
销售费用	140	198	250	272	302
管理费用	311	333	438	500	558
研发费用	479	443	621	702	793
财务费用	-38	-73	62	55	37
资产和信用减值损失	-105	-366	-191	-240	-327
其他收益	25	50	25	28	32
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	47	11	24	27	27
资产处置收益	-8	-5	-6	-7	-6
营业利润	372	241	491	615	727
营业外收入	62	32	51	52	49
营业外支出	26	18	19	19	20
利润总额	409	255	522	648	756
所得税	14	29	44	48	58
净利润	395	226	479	600	698
少数股东损益	-0	-1	-5	-3	-3
归属母公司净利润	396	227	483	603	702
EBITDA	592	432	813	981	1123
EPS (元/股)	0.50	0.29	0.61	0.76	0.88

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	22.2	1.5	23.3	18.3	13.6
营业利润 (%)	17.0	-35.2	103.6	25.2	18.3
归属母公司净利润 (%)	14.1	-42.7	113.1	24.7	16.4
获利能力					
毛利率 (%)	12.4	13.6	15.2	14.9	15.1
净利率 (%)	3.7	2.1	3.5	3.7	3.8
ROE (%)	8.0	4.4	8.7	10.0	10.6
ROIC (%)	5.8	3.1	7.4	8.5	9.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	49.2	51.1	51.1	51.9	48.9
净负债比率 (%)	18.7	4.5	16.3	1.3	5.0
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3
应收账款周转率	6.0	5.1	5.5	5.3	5.4
应付账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.50	0.29	0.61	0.76	0.88
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.52	0.47	0.11	1.97	0.49
每股净资产 (最新摊薄)	6.25	6.48	6.96	7.58	8.33
估值比率					
P/E	21.1	36.9	17.3	13.9	11.9
P/B	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	14.6	19.8	11.4	8.6	7.7

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 20 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686