

# 伟时电子 (605218.SH)

## 业绩高增长，携手东超科技布局车载高端显示

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,201	1,359	1,963	2,417	2,941
增长率 yoy (%)	9.0	13.2	44.5	23.1	21.7
归母净利润(百万元)	52	96	152	190	251
增长率 yoy (%)	-35.9	83.5	57.8	25.5	31.9
ROE (%)	4.6	8.0	11.4	12.6	14.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.25	0.45	0.71	0.89	1.18
P/E (倍)	59.0	32.2	20.4	16.2	12.3
P/B (倍)	2.7	2.6	2.3	2.1	1.8

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 17 日收盘价

**事件:** 公司 4 月 10 日发布 2022 年度报告, 2022 年全年公司实现营收 13.59 亿元, 同比增长 13.18%; 实现归母净利润 0.96 亿元, 同比增长 83.49%; 实现扣非净利润 0.88 亿元, 同比增长 151.59%。分季度看, 公司 2022 年 Q4 实现营收 3.35 亿元, 同比增长 3.26%, 环比下降 19.71%; 实现归母净利润 0.19 亿元, 同比增长 66.35%, 环比下降 53.14%; 实现扣非归母净利润 0.15 亿元, 同比增长 123.13%, 环比下降 66.82%。

**业绩高增长, 盈利水平显著提升:** 2022 年, 公司聚焦主业, 积极开发新产品、新业务, 业绩实现高速增长。两大显示模组业务营收稳步增长: 背光显示模组营收为 10.58 亿元, 同比增长 13.85%; 液晶显示模组营收为 0.9 亿元, 同比增长 26.90%。2022 年公司综合毛利率为 18.35%, 同比上升 1.64pct; 净利率为 7.08%, 同比上升 2.72pct。费用方面, 2022 年全年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 1.35%/5.13%/7.50%/-2.34%, 同比变动分别为 -0.12/-0.14/0.66/-2.79pct。2022 年公司财务费用变动主要系汇兑收益增加。

**业务拓展成果显著, Mini LED 产品持续优化:** 公司深耕背光显示模组领域, 在 Mini LED、新能源车载、VR 等领域取得显著成果。2022 年, 公司在超大型车载背光源方面取得突破, 成功开发 55 英寸超大型背光模组产品。背光产品方面, 公司除了取得传统背光显示模组订单外, 还取得新型 Mini LED 背光产品的七款定点订单, 并于 2023 年逐步导入量产; 新能源车载方面, 除了已开发终端客户 T 公司外, 还取得了国内新能源龙头企业 BYD 背光模组新订单; VR 产品的开发取得新进展, 定点订单将在 2023 年导入量产。公司研发的局部调光 (LOCAL-DIMMING) 背光显示模组, 已经导入了蓝光 Mini LED 全自动固晶线, 并进行大量生产调试与优化。公司坚持主业为核心发展, 深入挖掘市场机会, 积极布局新兴业务领域, 积极发挥公司的核心技术储备及产品开发优势, 巩固行业领先地位。

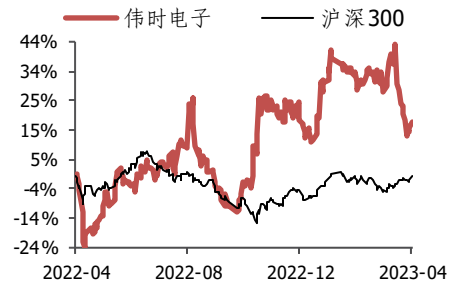
**受益汽车行业高景气度, 携手东超科技完善产业链布局:** EVTank 预计 2025 年全球新能源汽车销量将达到 2,542 万辆, 未来 3 年复合增速为 32.92%。车载显示作为汽车电子的重要组成部分, 也迎来了市场发展的新浪潮。Global Market Insights 预计, 2025 年车载显示领域市场规模将达到 240 亿美元。公司生产的背光显示模组 86.8% 用于车载领域, 在巩固已有车载背光显示领域

### 增持 (首次评级)

#### 股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 17 日收盘价 (元)	14.53
总市值 (百万元)	3,092.47
流通市值 (百万元)	1,282.38
总股本 (百万股)	212.83
流通股本 (百万股)	88.26
近 3 月日均成交额 (百万元)	38.89

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

#### 相关研究

地位的同时，进一步向新能源汽车车载显示领域拓展，目前已成功进入国内外品牌新能源汽车供应链体系。公司通过对东超科技的增资，开始对车载高端显示领域空中显示进行布局，并结合双方在各自领域的先进技术和丰富产业资源，拓展车载显示更多应用场景取得重大进展；2022年东超科技在车载、梯控、健康领域、公共场所、智能家居等方面均取得了进展，已进入东风汽车、江淮汽车、北汽等供应商目录，已对部分车企小批量订单实现交付。公司与东超科技携手深入布局车载高端显示领域空中显示，有望受益汽车电子需求放量，进一步打开公司盈利空间。

**首次覆盖，给予“增持”评级：**公司主营业务为背光显示模组、液晶显示模组、触控装饰面板、显示组件、智能显示等产品研发、生产、销售，公司产品主要应用于中高端汽车、手机、平板电脑、数码相机、小型游戏机、工控显示、智能家居、VR等领域。此外，公司还研发、生产、销售触摸屏、橡胶件、五金件等产品。随着 Mini LED 持续渗透和 VR 技术的成熟，公司相关的业务拓展有望持续受益新能源赛道需求放量，业绩实现进一步增长。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.52 亿元、1.90 亿元、2.51 亿元，EPS 分别为 0.71 元、0.89 元、1.18 元，PE 分别为 20X、16X、12X。

**风险提示：**下游客户集中风险、国际贸易不确定风险、汽车行业周期性波动风险、市场竞争风险。

## 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
<b>流动资产</b>	1030	1142	1871	1804	2613
现金	492	511	738	908	1105
应收票据及应收账款	321	264	655	429	918
其他应收款	3	3	6	5	8
预付账款	0	0	1	0	1
存货	147	164	272	262	381
其他流动资产	66	200	200	200	200
<b>非流动资产</b>	436	372	448	494	547
长期投资	4	4	4	4	4
固定资产	243	258	328	374	426
无形资产	9	9	8	7	7
其他非流动资产	180	101	107	109	111
<b>资产总计</b>	1466	1514	2319	2299	3160
<b>流动负债</b>	317	309	983	786	1415
短期借款	1	0	374	320	617
应付票据及应付账款	245	237	515	376	679
其他流动负债	70	72	94	90	118
<b>非流动负债</b>	9	4	5	5	5
长期借款	5	3	4	4	4
其他非流动负债	3	1	1	1	1
<b>负债合计</b>	325	312	988	791	1419
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	213	213	213	213	213
资本公积	639	639	639	639	639
留存收益	288	374	497	644	842
归属母公司股东权益	1141	1201	1332	1508	1741
<b>负债和股东权益</b>	1466	1514	2319	2299	3160

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	19	146	-28	318	16
净利润	52	96	152	190	251
折旧摊销	32	36	37	45	55
财务费用	5	-32	-11	-3	1
投资损失	-24	-2	-6	-7	-9
营运资金变动	-53	34	-198	95	-283
其他经营现金流	6	14	-2	-3	1
<b>投资活动现金流</b>	213	-100	-105	-82	-98
资本支出	61	53	113	91	108
长期投资	-35	-0	0	0	0
其他投资现金流	309	-47	8	9	10
<b>筹资活动现金流</b>	-29	-46	-13	-11	-19
短期借款	-1	-1	374	-54	298
长期借款	-2	-2	1	-0	-0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-25	-43	-389	43	-316
<b>现金净增加额</b>	199	16	-147	225	-101

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1201	1359	1963	2417	2941
营业成本	1000	1109	1554	1902	2288
营业税金及附加	5	5	8	10	12
销售费用	18	18	35	38	45
管理费用	63	70	106	130	156
研发费用	82	102	127	162	203
财务费用	5	-32	-11	-3	1
资产和信用减值损失	0	0	0	0	-2
其他收益	3	2	2	2	2
公允价值变动收益	-7	6	2	2	1
投资净收益	24	2	6	7	9
资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	48	97	154	191	247
营业外收入	1	0	2	1	1
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	49	96	155	191	248
所得税	-4	-0	4	1	-3
<b>净利润</b>	52	96	152	190	251
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	52	96	152	190	251
EBITDA	76	129	185	233	301
EPS (元/股)	0.25	0.45	0.71	0.89	1.18

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	9.0	13.2	44.5	23.1	21.7
营业利润 (%)	-44.6	101.0	59.2	23.9	29.7
归属母公司净利润 (%)	-35.9	83.5	57.8	25.5	31.9
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	16.7	18.4	20.9	21.3	22.2
净利率 (%)	4.4	7.1	7.7	7.9	8.5
ROE (%)	4.6	8.0	11.4	12.6	14.4
ROIC (%)	4.1	7.7	8.4	10.2	10.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	22.2	20.6	42.6	34.4	44.9
净负债比率 (%)	-41.7	-41.8	-26.9	-38.7	-27.7
流动比率	3.3	3.7	1.9	2.3	1.8
速动比率	2.8	3.2	1.6	2.0	1.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	4.0	4.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.1	4.7	13.2	0.0	0.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.25	0.45	0.71	0.89	1.18
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.09	0.68	-0.13	1.49	0.07
每股净资产 (最新摊薄)	5.36	5.64	6.26	7.08	8.18
<b>估值比率</b>					
P/E	59.0	32.2	20.4	16.2	12.3
P/B	2.7	2.6	2.3	2.1	1.8
EV/EBITDA	33.7	18.6	13.8	10.0	8.0

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 17 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