

2023年04月08日

华工科技（000988.SZ）

公司快报

高价值产品全线突破，盈利高速增长

投资要点

- ◆ **事件：**2023年3月1日，华工科技公司发布2022年年报，2022年公司实现营业收入120.11亿元，同比增长18.14%，实现归母净利润9.06亿元，同比增长19.07%。
- ◆ **聚焦新能源、智能制造两大增长极，公司盈利能力显著提升。**2022年，公司聚焦“感知、联接、智能制造”三大核心业务，面向国内、国际两个市场，拓展新能源、智能制造两大增长极。实现营业收入120.11亿元，同比增长18.14%，归属母公司净利润9.06亿元，同比增长19.07%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.21亿元，同比增长32.53%。公司注重提升毛利率水平，新能源汽车产业业绩爆发，大幅提升毛利率达到19.16%，同比去年增加2.12pct。经营现金流量由上年的8640万元，提升到5.79亿元，公司的盈利能力、经营质量都得到了显著提升。
- ◆ **智能制造实现生态圈融合共振，新能源汽车业务表现靓丽。**公司智能装备事业群业务收入同比增长30%，净利润同比增长73%。智能装备事业群围绕新能源、工程机械、轨道交通、船舶等重点行业，大力开拓市场。公司顺应新能源汽车产业发展潮流，各核心业务从产品到客户进一步向新能源汽车及其产业链聚焦，应用于新能源汽车行业的激光加工装备收入同比增长71%。公司精密系统事业群围绕3C电子、汽车电子及新能源、PCB微电子、半导体面板等行业系统拓展战略新空间。高端设备实现国际订单同比增长55%。
- ◆ **光模块高端化布局突破，毛利率逆势增长。**数通领域，公司实现高端光芯片自主可控，收入同比增长470%；100G/200G/400G全系列光模块批量交付，客户覆盖海内外多家头部互联网厂商；2022年第三季度推出应用于超大规模云数据中心800G硅光模块。5G领域，光模块产品收入同比增长21%，无线光模块系列产品发货量保持行业领先地位。客户侧10G-400G传输类光模块全覆盖，线路侧CFP2/QSFP-DD产品迭代取得重大进展。下一代25G PON光模块产品已与客户开展联调，50G PON启动产品布局。应用于新能源汽车等领域的联接产品将形成新的业绩增长点。高端光模块在收入结构中的比重增加、精益生产有效降本增效、海外业务拓展顺利三重因素叠加实现毛利率提升。
- ◆ **家电传感器业务份额稳定，新能源PTC热管理系统业务全面开花。**传感器业务整体销售收入同比增长60%，新品汽车压力传感器、车载多合一传感器导入头部汽车企业，并签订批量化订单，汽车系列传感器销售同比增幅超过32%。国际业务成功进入Daikin、Whirlpool、BSH、GE，实现智能家电用传感器批量供应。新能源PTC热管理系统业务覆盖国内近八成新能源汽车品牌，同比增长260%。新能源及智能网联汽车业务成为公司主导业务，销售贡献占比超过54%。
- ◆ **投资建议：**我们认为未来公司将长期保持较高成长性。预测公司2023-2025年收入150.38 / 186.77 / 231.22亿元，同比增长25.20% / 24.20% / 23.80%，公司归母净利润分别为12.40 / 15.98 / 20.25亿元，同比增长36.90% / 28.80% /

电子 | 消费电子组件III

投资评级

增持-B(首次)

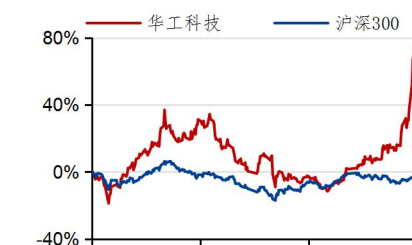
股价(2023-04-07)

31.77元

交易数据

总市值（百万元）	31,944.82
流通市值（百万元）	31,928.39
总股本（百万股）	1,005.50
流通股本（百万股）	1,004.99
12个月价格区间	30.84/15.87

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	52.84	81.35	73.03
绝对收益	54.67	84.92	70.99

分析师

李宏涛

 SAC执业证书编号：S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告



26.70%，对应 EPS 1.23 / 1.59 / 2.01 元，PE 25.80 / 20.00 / 15.80，首次覆盖，给予“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；市场竞争持续加剧；应收账款回收不及时。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,167	12,011	15,038	18,677	23,122
YoY(%)	65.6	18.1	25.2	24.2	23.8
净利润(百万元)	761	906	1,240	1,598	2,025
YoY(%)	38.2	19.1	36.9	28.8	26.7
毛利率(%)	17.0	19.2	25.3	25.0	24.8
EPS(摊薄/元)	0.76	0.90	1.23	1.59	2.01
ROE(%)	10.1	10.8	13.0	14.4	15.6
P/E(倍)	42.0	35.3	25.8	20.0	15.8
P/B(倍)	4.3	3.9	3.4	2.9	2.5
净利率(%)	7.5	7.5	8.2	8.6	8.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9972	11490	12363	14972	18195	营业收入	10167	12011	15038	18677	23122
现金	3320	3356	2569	3191	3951	营业成本	8435	9709	11233	14008	17388
应收票据及应收账款	3202	3788	4964	5906	7551	营业税金及附加	45	60	80	92	114
预付账款	302	393	477	604	734	营业费用	526	608	993	1134	1324
存货	2046	2378	2740	3642	4280	管理费用	421	426	615	755	914
其他流动资产	1102	1575	1613	1628	1678	研发费用	407	566	729	884	1057
非流动资产	3912	5303	6132	7107	8164	财务费用	-59	-86	73	109	159
长期投资	567	821	1166	1534	1922	资产减值损失	-68	-88	-161	-163	-194
固定资产	1653	1759	2242	2792	3392	公允价值变动收益	24	6	16	-0	11
无形资产	323	314	280	323	365	投资净收益	332	240	227	253	263
其他非流动资产	1368	2408	2444	2458	2484	营业利润	822	1006	1396	1784	2246
资产总计	13884	16793	18495	22078	26359	营业外收入	3	4	4	4	4
流动负债	4939	6715	6493	8696	9438	营业外支出	1	2	2	2	2
短期借款	571	739	739	739	739	利润总额	825	1009	1398	1786	2248
应付票据及应付账款	3105	4114	4238	6177	6751	所得税	77	119	178	216	258
其他流动负债	1263	1862	1516	1780	1947	税后利润	748	891	1220	1570	1990
非流动负债	1516	1814	1583	1366	1153	少数股东损益	-13	-16	-21	-28	-34
长期借款	1281	1497	1265	1048	835	归属母公司净利润	761	906	1240	1598	2025
其他非流动负债	235	318	318	318	318	EBITDA	1072	1292	1636	2081	2565
负债合计	6455	8530	8076	10062	10591	主要财务比率					
少数股东权益	40	26	5	-23	-57	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	1006	1006	1006	1006	1006	成长能力					
资本公积	2663	2686	2686	2686	2686	营业收入(%)	65.6	18.1	25.2	24.2	23.8
留存收益	3708	4534	5618	7016	8789	营业利润(%)	30.2	22.4	38.8	27.8	25.9
归属母公司股东权益	7389	8238	10414	12039	15825	归属于母公司净利润(%)	38.2	19.1	36.9	28.8	26.7
负债和股东权益	13884	16793	18495	22078	26359	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	17.0	19.2	25.3	25.0	24.8
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	净利率(%)	7.5	7.5	8.2	8.6	8.8
经营活动现金流	86	579	-181	1917	469	ROE(%)	10.1	10.8	13.0	14.4	15.6
净利润	748	891	1220	1570	1990	ROIC(%)	8.3	8.3	10.4	12.0	13.2
折旧摊销	227	240	236	298	347	偿债能力					
财务费用	-59	-86	73	109	159	资产负债率(%)	46.5	50.8	43.7	45.6	40.2
投资损失	-332	-240	-227	-253	-263	流动比率	2.0	1.7	1.9	1.7	1.9
营运资金变动	-646	-479	-1467	191	-1753	速动比率	1.4	1.1	1.2	1.1	1.3
其他经营现金流	148	254	-16	0	-11	营运能力					
投资活动现金流	-1053	-1181	-822	-1021	-1131	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
筹资活动现金流	1029	688	-820	-377	-419	应收账款周转率	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标 (元)						应付账款周转率	2.9	2.7	2.7	2.7	2.7
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.90	1.23	1.59	2.01	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.58	-0.18	1.91	0.47	P/E	42.0	35.3	25.8	20.0	15.8
每股净资产(最新摊薄)	7.35	8.19	9.33	10.84	12.78	P/B	4.3	3.9	3.4	2.9	2.5
						EV/EBITDA	28.4	24.4	19.3	14.8	11.6

资料来源：聚源、华金证券研究所

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%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；

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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，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。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（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。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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。

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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn