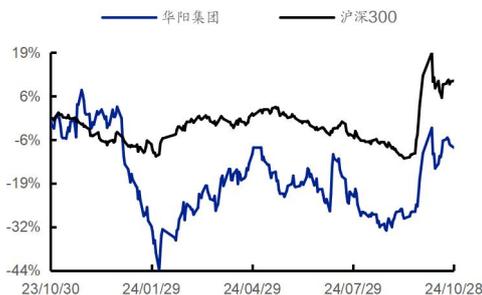


研究所：
 证券分析师：戴畅 S0350523120004
 daic@ghzq.com.cn
 证券分析师：吴铭杰 S0350524090003
 wumj@ghzq.com.cn

2024 年 Q3 营收&归母净利润同环比提升，公司 高增长逻辑持续兑现

——华阳集团（002906）2024 年 Q3 季报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现	2024/10/28		
表现	1M	3M	12M
华阳集团	11.3%	16.3%	-6.9%
沪深 300	7.0%	16.3%	11.3%

市场数据	2024/10/28
当前价格(元)	30.83
52 周价格区间(元)	18.45-38.80
总市值(百万)	16,180.41
流通市值(百万)	16,174.84
总股本(万股)	52,482.67
流通股本(万股)	52,464.62
日均成交额(百万)	234.88
近一月换手(%)	2.42

相关报告

《华阳集团（002906）2024 年 Q3 业绩预告点评：2024 年 Q3 归母净利润预告均值同环比提升，公司进入快速上升通道（增持）*汽车零部件*戴畅，吴铭杰》——2024-10-17

《华阳集团（002906）2024 年中报点评：2024 年 H1 归母净利润高速增长，“新品研发+客户开拓”壮大公司增长引擎（增持）*汽车零部件*戴畅》——2024-08-21

事件：

2024 年 10 月 28 日，华阳集团发布 2024 年 Q3 季报：2024 年 Q1-Q3 公司实现营收 68.41 亿元，同比+42.6%；归母净利润 4.65 亿元，同比+56.2%；扣非后归母净利润 4.51 亿元，同比+61.3%，其中 2024Q3 实现营收 26.48 亿元，同比+37.2%；归母净利润 1.78 亿元，同比+53.5%；扣非后归母净利润 1.74 亿元，同比+56.6%。

投资要点：

- **2024 年 Q3 营收&归母净利润同环比快速增长，净利率同环比提升。** 2024 年 Q3 公司实现营收 26.48 亿元，同比+37.2%，环比+20.2%；归母净利润 1.78 亿元，同比+53.5%，环比+22.9%。从盈利能力来看，2024 年 Q3 公司实现净利率 6.77%，同比+0.7pct，环比+0.14pct，同环比提升。
- **“汽车电子+精密压铸”订单加码，助力公司高增长逻辑持续兑现。**
 - 1) 汽车电子。**根据公司 2024 年半年报，公司汽车电子业务订单开拓进展显著，座舱域控、HUD、屏显示、车载无线充电、车载影音娱乐系统等主要产品持续获得较多定点项目，客户群持续扩大，其中合资、国际车企客户项目增多，获得上汽奥迪、长安马自达、长安福特和奇瑞、赛力斯、极氪、蔚来、小鹏、比亚迪等客户的新定点、新项目。
 - 2) 精密压铸。**2024 年上半年，公司精密压铸业务中新能源三电系统、智能驾驶系统、汽车高速高频及 3C 连接器等零部件项目订单额大幅增加，获得采埃孚、博世、博格华纳、比亚迪、纬湃、联电、佛瑞亚（海拉）、伟创力、亿纬锂能等头部 Tier1 或主机厂的新项目。我们认为公司两大主业订单不断增厚，未来随着订单的快速放量，公司高增长逻辑有望持续兑现。
- **盈利预测和投资评级** 未来在电动智能化浪潮下，公司“汽车电子+精密铸造”业务双轮驱动，公司业绩有望再创新高，我们预计公司 2024-2026 年实现营业总收入 97、120、142 亿元，同比增速为 36%、24%、18%；实现归母净利润 6.77、9.24、12.11 亿元，同比增速为 46%、36%、31%；EPS 为 1.29、1.76、2.31 元，对应当前

《华阳集团（002906）2023 年报点评：2023 年营收利润同比高增，订单开拓&产品迭代打开公司未来增量空间（增持）*汽车零部件*戴畅》——2024-03-30

《华阳集团（002906）2023 年半年报点评：双业务稳步增长，客户结构优化（增持）*汽车零部件*薛玉虎》——2023-08-23

股价的 PE 估值分别为 24、18、13 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示** 原材料价格持续上涨；销量不及预期；新客户拓展不及预期；新工厂产能爬坡不及预期；海外市场拓展不及预期；新品研发进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7137	9709	12046	14163
增长率(%)	27	36	24	18
归母净利润（百万元）	465	677	924	1211
增长率(%)	22	46	36	31
摊薄每股收益（元）	0.89	1.29	1.76	2.31
ROE(%)	8	10	13	15
P/E	37.50	23.88	17.52	13.36
P/B	3.09	2.50	2.27	2.02
P/S	2.59	1.67	1.34	1.14
EV/EBITDA	24.79	15.33	11.81	9.28

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：华阳集团盈利预测表

证券代码:	002906				股价:	30.83		投资评级:	增持(维持)		日期:	2024/10/28	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	8%	10%	13%	15%	EPS	0.94	1.29	1.76	2.31				
毛利率	22%	22%	22%	22%	BVPS	11.41	12.31	13.60	15.29				
期间费率	6%	6%	6%	5%	估值								
销售净利率	7%	7%	8%	9%	P/E	37.50	23.88	17.52	13.36				
成长能力					P/B	3.09	2.50	2.27	2.02				
收入增长率	27%	36%	24%	18%	P/S	2.59	1.67	1.34	1.14				
利润增长率	22%	46%	36%	31%									
营运能力					利润表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.87	0.95	1.01	1.04	营业收入	7137	9709	12046	14163				
应收账款周转率	2.85	2.94	2.98	2.85	营业成本	5541	7613	9408	10979				
存货周转率	4.41	4.78	4.44	4.42	营业税金及附加	36	49	60	71				
偿债能力					销售费用	272	320	385	439				
资产负债率	36%	41%	44%	44%	管理费用	170	204	241	269				
流动比	2.11	1.94	1.84	1.85	财务费用	-1	29	36	42				
速动比	1.65	1.42	1.33	1.35	其他费用/(-收入)	606	757	940	1105				
					营业利润	473	716	975	1277				
资产负债表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	0	-3	-3	-3				
现金及现金等价物	1614	1400	1356	1462	利润总额	473	713	972	1274				
应收款项	3036	3570	4514	5427	所得税费用	4	29	39	51				
存货净额	1280	1907	2331	2634	净利润	470	684	933	1223				
其他流动资产	746	1145	1330	1564	少数股东损益	5	7	9	12				
流动资产合计	6676	8022	9532	11087	归属于母公司净利润	465	677	924	1211				
固定资产	1739	1974	2199	2403									
在建工程	209	159	109	59	现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	647	685	711	732	经营活动现金流	442	293	703	941				
长期股权投资	182	193	205	215	净利润	465	677	924	1211				
资产总计	9453	11033	12755	14496	少数股东损益	5	7	9	12				
短期借款	83	111	96	65	折旧摊销	246	257	291	323				
应付款项	2601	3178	4158	4863	公允价值变动	0	-5	-5	-5				
合同负债	74	291	250	289	营运资金变动	-383	-725	-578	-642				
其他流动负债	409	551	667	791	投资活动现金流	-1101	-469	-484	-487				
流动负债合计	3168	4131	5170	6007	资本支出	-649	-464	-495	-500				
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-470	-15	-14	-12				
其他长期负债	278	405	405	405	其他	18	9	25	25				
长期负债合计	278	405	405	405	筹资活动现金流	1110	-39	-268	-353				
负债合计	3446	4536	5576	6413	债务融资	-166	28	-15	-31				
股本	524	525	525	525	权益融资	1424	11	0	0				
股东权益	6007	6497	7180	8083	其它	-148	-78	-253	-322				
负债和股东权益总计	9453	11033	12755	14496	现金净增加额	453	-219	-49	101				

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

吴铭杰，汽车行业分析师，上海财经大学金融专业硕士，2年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，吴铭杰，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。