

宏达电子 (300726)

子行业/电子

发布时间: 2020-11-02

证券研究报告 / 公司点评报告

受益军工行业高景气，业绩持续高增长

买入

上次评级: 买入

事件

公司发布三季报,前三季度实现营业收入 9.37 亿元,同比增长 49.03%;实现归母净利润 3.36 亿元,同比增长 39.99%;实现扣非归母净利润 3.05 亿元,同比增长 54.35%。

点评

1、军工行业景气度持续提升，Q3 单季度业绩持续高增长

公司 Q3 单季度实现营业收入 4.17 亿元,同比增长 84.76%;实现归母净利润 1.45 亿元,同比增长 143.04%。公司自二季度以来,军品业务订单和收入规模同比明显提升,三季度环比二季度增速也呈现加速态势,充分验证了军工行业高景气度。预计“十四五”期间,随着武器装备列装和国防信息化投入将持续加强,公司军品业务增速有望进一步提升。

2、民用钽电容业务有望扭亏，非钽业务持续放量

目前国内民用钽电容主要依赖进口,受国外疫情影响,国内民用钽电容年初以来开始涨价,公司作为国内主要民用钽电容供应商充分受益,去年公司民用钽电容业务亏损约 2500 万元,预计今年有望扭亏。宏达陶电的 MLCC、宏达微电子的电源模块、宏达磁电的磁性元器件、宏大膜电的膜电容、惯性科技的电子模块、宏达恒芯的 SLCC 和展芯半导体的电源管理芯片等业务成功孵化,营收和利润都呈现高速增长,微波器件类和系统级产品等业务有望明后年逐步扭亏为盈。

3、盈利预测与投资建议

鉴于下游武器装备放量和孵化业务放量有望超预期,上调盈利预测,预计公司 2020/21/22 年将实现营业收入 13.13/19.81/29.25 亿元,归母净利润分别为 4.38/6.55/9.62 亿元,EPS 分别为 1.09/1.64/2.40 元,对应 PE 分别为 44/29/20 倍。鉴于军工行业景气度持续提升,民用市场国产替代加速,维持“买入”评级。

4、风险提示

军品订单不及预期;新产品放量不及预期;民品拓展不及预期。

股票数据

2020/10/30

6 个月目标价 (元)	63.60
收盘价 (元)	48.00
12 个月股价区间 (元)	22.52 ~ 51.70
总市值 (百万元)	19,205
总股本 (百万股)	400
A 股 (百万股)	400
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	9

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	30%	88%
相对收益	9%	29%	68%

相关报告

《宏达电子 (300726): 孵化业务开始发力,民品拓展值得期待》-20200314

《宏达电子 (300726): 钽电容业务稳步增长,孵化业务有望助力业绩高增长》-20200120

《5G、云计算催生 PCB 高景气,头部厂商充分受益》-20200629

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	636	844	1,313	1,981	2,925
(+/-)%	21.35%	32.65%	55.57%	50.89%	47.61%
归属母公司净利润	223	293	438	655	962
(+/-)%	11.59%	31.39%	49.43%	49.56%	46.84%
每股收益 (元)	0.56	0.73	1.09	1.64	2.40
市盈率	32.44	35.94	43.86	29.33	19.97
市净率	4.66	6.00	8.76	6.74	5.04
净资产收益率 (%)	14.36%	16.69%	19.96%	22.99%	25.24%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	400	400	400	400	400

证券分析师: 陈鼎如

执业证书编号: S0550518080002
010-63210892 chendr@nesc.cn

证券分析师: 刘中玉

执业证书编号: S0550520100001
010-58034605 liuzy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	229	212	426	836	净利润	309	445	678	987
交易性金融资产	40	40	40	40	资产减值准备	25	0	0	0
应收款项	986	1,223	1,574	1,923	折旧及摊销	41	27	27	27
存货	348	577	706	969	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	78	91	113	140	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	1,681	2,143	2,859	3,908	投资损失	-45	-38	-82	-103
可供出售金融资产					运营资本变动	-253	-412	-411	-525
长期投资净额	2	2	2	2	其他	5	6	12	16
固定资产	219	278	342	404	经营活动净现金流量	83	28	225	402
无形资产	9	9	9	9	投资活动净现金流量	-42	-45	-11	8
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-102	0	0	0
非流动资产合计	293	343	396	448	企业自由现金流	443	713	883	1,242
资产总计	1,974	2,486	3,256	4,356					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	73	96	118	145		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	15	20	26	32	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.73	1.09	1.64	2.40
流动负债合计	154	221	312	426	每股净资产 (元)	4.39	5.48	7.12	9.52
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.21	0.07	0.56	1.00
其他长期负债	23	23	23	23	成长性指标				
长期负债合计	23	23	23	23	营业收入增长率	32.6%	55.6%	50.9%	47.6%
负债合计	177	243	335	448	净利润增长率	31.4%	49.4%	49.6%	46.8%
归属于母公司股东权益合计	1,756	2,193	2,848	3,810	盈利能力指标				
少数股东权益	41	49	72	98	毛利率	66.7%	61.8%	60.6%	59.7%
负债和股东权益总计	1,974	2,486	3,256	4,356	净利率	34.7%	33.3%	33.1%	32.9%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	225.08	180.00	160.00	130.00
	2019A	2020E	2021E	2022E	存货周转率 (次)	452.50	420.00	330.00	300.00
营业收入	844	1,313	1,981	2,925	偿债能力指标				
营业成本	281	501	781	1,179	资产负债率	9.0%	9.8%	10.3%	10.3%
营业税金及附加	8	18	25	35	流动比率	10.91	9.72	9.15	9.18
资产减值损失	-13	0	0	0	速动比率	8.57	7.01	6.79	6.79
销售费用	115	171	238	336	费用率指标				
管理费用	69	115	168	252	销售费用率	13.7%	13.0%	12.0%	11.5%
财务费用	-5	-2	-2	-4	管理费用率	8.2%	8.7%	8.5%	8.6%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.6%	-0.2%	-0.1%	-0.1%
投资净收益	45	38	82	103	分红指标				
营业利润	366	525	800	1,164	分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业外收支净额	-1	0	0	0	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
利润总额	365	525	800	1,164	估值指标				
所得税	56	80	122	178	P/E (倍)	35.94	43.86	29.33	19.97
净利润	309	445	678	987	P/B (倍)	6.00	8.76	6.74	5.04
归属于母公司净利润	293	438	655	962	P/S (倍)	22.75	14.63	9.69	6.57
少数股东损益	16	8	23	25	净资产收益率	16.7%	20.0%	23.0%	25.2%

资料来源：东北证券

分析师简介:

陈鼎如: 清华大学精仪系硕士, 华中科技大学机械学院本科, 现任东北证券军工组组长。3年航天装备研发工作经验, 1年金融信息安全领域工作经验, 证券从业经历4年。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

刘中玉: 中国科学院大学流体力学博士, 北京航空航天大学工程力学本科, 现任东北证券军工组证券分析师。曾任中国空间技术研究院总体部主管设计师, 2018年以来具有2年证券从业经历。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准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, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区洗村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn