

胜宏科技 (300476)

元件/电子

发布时间: 2019-03-01

证券研究报告 / 公司动态报告

买入

上次评级: 首次覆盖

业绩预告符合预期, 受益新厂产能释放

■事件:

公司发布 2018 年业绩快报: 2018 年度, 公司实现营业收入 33.32 亿元, 较上年同期增加 36.42%; 实现营业利润 4.69 亿元, 比上年同期增长 42.59%; 实现利润总额 4.48 亿元, 较上年同期增加 37.56%; 归属于母公司股东的净利润 4.01 亿元, 较上年同期增加 42.30%。

■收入增长源于新厂房投产带来的销量提升。2018 年全年营收增速为 36.42, 分季度来看, Q1-Q4 单季的营收增速分别为 85.23%、20.85%、24.14%、30.70%, 主要增长原因在于 2016 年公司的扩产项目 (即 8 万平方米厂房项目) 于 2017 年 10 月竣工, 2018 年上半年即已释放部分产能, 由此导致公司 PCB 业务销量大幅增加。此外公司管理层以产能扩产为基础, 以增加市场占有率为目的, 积极抢占产品市场份额, 也取得了一定的效果。

■归母净利润受益原材料采购加强和规模优势。2018 年全年归母净利润增速为 42.30%, 分季度来看, Q1-Q4 单季的增速分别为 91.30%、62.32%、53.85%、-8.99%, 主要增长原因在于: (1) 公司优化传统原材料采购模式, 加强对原材料市场的深入研究, 把握原材料价格波动规律, 导致公司毛利率有所提升; (2) 营业收入的增长并未带来主要财务费用的同比例增长, 规模优势有所体现; (3) 公司外销收入的金额较大, 外销客户及进口的区域在香港、台湾、日本、韩国及欧洲地区, 主要以美元和港币结算, 因汇兑损益导致财务费用下降。

■PCB 下游需求旺盛, 公司受益新厂产能释放。公司 PCB 产品以多层板为主, 双层板为辅, 主要用于笔记本电脑、5G 网络通信、汽车设备、消费电子领域, 受益于 5G 网络建设、新能源汽车政策、折叠手机等因素, PCB 下游需求整体旺盛。公司新厂投产完毕, 未来将以新厂产能释放为基础, 进一步加强人员管理、自动化生产等措施。

■给予“买入”评级。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.52、0.80、1.11 元, 对应 PE 分别为 25.47、16.52、11.98 倍, 给予“买入”评级。

■风险提示: 5G 建设进度不及预期。

股票数据 2019/2/28

6 个月目标价 (元)	16.00
收盘价 (元)	13.26
12 个月股价区间 (元)	10.90 ~ 33.73
总市值 (百万元)	10,206
总股本 (百万股)	770
A 股 (百万股)	770
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	13

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	13%	6%	-11%
相对收益	-2%	-10%	-2%

相关报告

《弘信电子 (300657): 营收净利润稳步增长, 静待 FPC 业务建设》-20190228

《深南电路 (002916): 业绩快报符合预期, 静待产能释放》-20190228

《生益科技 (600183): 覆铜板龙头产能稳步投放, 通信等领域需求具好转迹象》-20190227

《国内铜箔领先企业, 受益全产业链一体化布局》-20181228

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1,818	2,442	3,332	4,930	6,649
(+/-)%	41.50%	34.35%	36.42%	47.98%	34.86%
归属母公司净利润	232	282	401	618	852
(+/-)%	83.40%	21.44%	42.21%	54.16%	37.89%
每股收益 (元)	0.62	0.66	0.52	0.80	1.11
市盈率	21.41	20.12	25.47	16.52	11.98
市净率	3.43	2.10	2.97	2.52	2.08
净资产收益率 (%)	16.03%	10.45%	11.65%	15.22%	17.35%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	375	428	770	770	770

证券分析师: 张世杰

执业证书编号: S0550518060004
01058034600 zhshij@yeah.net

联系人: 刘金宇

执业证书编号: S0550118080037
0755-33975863 liujy@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)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	418	1,035	1,571	2,312	净利润	282	401	618	852
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	9	0	0	0
应收款项	902	1,187	1,621	2,186	折旧及摊销	95	193	242	259
存货	343	390	543	733	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	771	880	900	910	财务费用	9	8	20	27
流动资产合计	2,626	3,753	5,023	6,672	投资损失	-13	-13	-9	-9
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-25	-264	29	-97
长期投资净额	0	0	0	0	其他	2	-109	-20	-10
固定资产	1,351	1,689	2,111	2,488	经营活动净现金流量	358	348	901	1,037
无形资产	24	28	33	34	投资活动净现金流量	-1,248	-409	-499	-389
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	933	678	134	94
非流动资产合计	1,465	1,670	1,934	2,069	企业自由现金流	-45	3	362	566
资产总计	4,091	5,424	6,958	8,741					
短期借款	0	150	200	220	财务与估值指标				
应付款项	861	886	1,302	1,755		2017A	2018E	2019E	2020E
预收款项	1	2	3	4	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.66	0.52	0.80	1.11
流动负债合计	1,378	1,773	2,586	3,417	每股净资产 (元)	6.31	4.47	5.27	6.38
长期借款	0	200	300	400	每股经营性现金流量 (元)	0.84	0.45	1.17	1.35
其他长期负债	15	10	13	14	成长性指标				
长期负债合计	16	210	314	415	营业收入增长率	34.35%	36.42%	47.98%	34.86%
负债合计	1,394	1,983	2,900	3,831	净利润增长率	21.44%	42.21%	54.16%	37.89%
归属于母公司股东权益合计	2,697	3,440	4,058	4,910	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	25.97%	26.50%	27.00%	27.00%
负债和股东权益总计	4,091	5,424	6,958	8,741	净利率	11.54%	12.03%	12.53%	12.81%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	120.35	130.00	120.00	120.00
	2017A	2018E	2019E	2020E	存货周转率 (次)	54.93	58.00	55.00	55.00
营业收入	2,442	3,332	4,930	6,649	偿债能力指标				
营业成本	1,808	2,449	3,599	4,854	资产负债率	34.07%	36.57%	41.67%	43.83%
营业税金及附加	16	19	29	41	流动比率	1.91	2.12	1.94	1.95
资产减值损失	9	0	0	0	速动比率	1.66	1.90	1.73	1.74
销售费用	59	90	133	180	费用率指标				
管理费用	205	342	499	655	销售费用率	2.41%	2.70%	2.70%	2.71%
财务费用	33	-24	-40	-65	管理费用率	8.41%	10.27%	10.11%	9.85%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	1.37%	-0.73%	-0.81%	-0.98%
投资净收益	13	13	9	9	分红指标				
营业利润	329	469	719	994	分红比例				
营业外收支净额	-3	-21	-4	-6	股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	326	448	716	988	估值指标				
所得税	44	47	98	136	P/E (倍)	20.12	25.47	16.52	11.98
净利润	282	401	618	852	P/B (倍)	2.10	2.97	2.52	2.08
归属于母公司净利润	282	401	618	852	P/S (倍)	4.18	3.06	2.07	1.54
少数股东损益	0	0	0	0	净资产收益率	10.45%	11.65%	15.22%	17.35%

资料来源：东北证券

分析师简介:

张世杰: 北京大学博士,具备多年前沿科学研究经验,在国际知名刊物发表文章,目前从事智能安防、智能交通、智能制造方面研究,2016年水晶球团队成员,2016年加入东北证券。

刘金宇: 中国科学院大学金融硕士,2018年加入东北证券电子行业研究团队。

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	在未来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
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	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	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@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
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@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
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn