

风华高科 (000636) 公司点评

2017年6月7日

大股东一致行动人增持，坚定做大做强信心 买入(维持)

证券分析师 徐力

执业资格证书号码: S0600515080001

xul@dwzq.com.cn

010-66573632

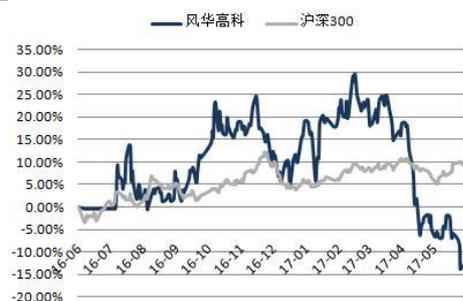
研究助理 孙云翔

sunyx@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 公司发布公告, 近日收到大股东一致行动人广晟金控《关于增持风华高科股票的函》, 广晟金控基于看好公司未来发展前景, 于2017年5月25日至2017年6月2日期间通过深圳证券交易所集中竞价交易系统增持公司股票。期间增持数量达到8,583,755股, 占公司总股本的比例为0.96%。
- **国资大股东增持, 彰显公司发展前景和坚定信心:** 本次增持前, 广晟集团为公司第一大持股股东, 合计持股比例达23.94%, 拥有绝对控股地位。完成增持后, 广晟金控直接持有公司股份为8,583,755股, 占公司总股本的比例为0.96%, 进入公司十大股东之列。作为国有企业, 背负国有资产保值增值的使命, 广晟公司及其子公司广晟金控投资风格属于稳健。**此次广晟金控选择对控股上市公司增持, 充分体现了公司高层对公司未来业绩增长前景和对公司长期发展势头的坚定信心。**公司现任总裁为王金全, 于2016年9月从广晟集团空降, 有望给公司发展带来变革的气息和前进的推力。公司大股东通过“空降领导+增持”的方式, 给予上市公司较大支持力度, 为实现公司在“十三五”期间(2016~2020年)“净资产规模和销售收入实现双百亿元”等三大主要发展目标, 大股东未来有望进一步采取支持上市公司行动。
- **行业涨价红利来临, 公司积极扩产应对:** 2016年下半年, 整个被动电子元器件产品连续经过两轮大幅涨价。进入2017年以来, 涨价行动并未停步, 整个被动电子元器件行业完成了涨幅10%的涨价行动。公司跟随采取了调价手段, 盈利能力有望在行业涨价红利中获得较大支撑, 利润水平将得到较大提升。而随着下游需求旺盛, 公司快速反应, 投资8000余万元, 新建单层钢结构和两层钢混结构厂房, 建筑面积超过5万平方米, 用于新一代移动通信关键材料与器件项目所需新增厂房。公司此举有利于进一步扩大公司电子材料的生产规模, 优化生产布局, 增强公司电子材料的综合竞争优势, 最大化利用本轮“量价齐升”红利效应, 为公司创造更多盈利。从2017年1季度来看, 公司实现扣非后净利润2342.5万元, 同比增长4,682.88%, 今年业绩将有良好表现。
- **盈利预测与投资建议:** 不考虑公司并购Maxford情况下预计公司2017-2019年的EPS为0.19元、0.27元、0.37元, 对应PE 41/29/21 X。我们看好公司通过内生外延双轮驱动战略实现净资产规模和销售收入双百亿目标的远大前景, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 收购Maxford Technology Limited失败; 上游原材料持续涨价, 侵蚀公司利润; 光顿科技发展不及预期; 下游电子终端产品市场发生重大波动; 可能无法完成双百亿目标, 导致市场信心和公司士气受损。

股价走势



市场数据

| | |
|-------------|------------|
| 收盘价(元) | 7.77 |
| 一年最低价/最高价 | 7.50/11.77 |
| 市净率 | 1.54 |
| 流通A股市值(百万元) | 6313 |

基础数据

| | |
|-----------|-------|
| 每股净资产(元) | 5.05 |
| 资产负债率(%) | 31.39 |
| 总股本(百万股) | 895 |
| 流通A股(百万股) | 813 |

相关研究

1. 风华高科: 管理改善带来业绩拐点向上, 双轮驱动打造双百亿目标
2017年4月26日

| 资产负债表 (百万元) | | | | | 利润表 (百万元) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E | | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 流动资产 | 2976.1 | 2902.1 | 3350.5 | 3894.7 | 营业收入 | 2774.3 | 3512.5 | 4240.9 | 5123.1 |
| 现金 | 525.4 | 700.0 | 700.0 | 700.0 | 营业成本 | 2218.3 | 2659.8 | 3173.8 | 3801.2 |
| 应收款项 | 1178.6 | 1443.5 | 1742.8 | 2105.4 | 营业税金及附加 | 29.1 | 35.1 | 42.4 | 51.2 |
| 存货 | 459.3 | 583.0 | 695.6 | 833.1 | 营业费用 | 71.4 | 105.4 | 127.2 | 153.7 |
| 其他 | 812.8 | 175.6 | 212.0 | 256.2 | 管理费用 | 420.8 | 536.8 | 619.7 | 665.2 |
| 非流动资产 | 3712.4 | 4429.2 | 5175.6 | 5729.0 | 财务费用 | 12.8 | 33.8 | 42.1 | 74.6 |
| 长期股权投资 | 462.0 | 737.8 | 1013.7 | 1013.7 | 投资净收益 | 173.5 | 30.0 | 30.0 | 30.0 |
| 固定资产 | 2082.9 | 2531.4 | 3008.0 | 3566.2 | 其他 | -42.7 | 27.5 | 26.0 | 24.8 |
| 无形资产 | 137.6 | 130.1 | 124.1 | 119.3 | 营业利润 | 152.7 | 199.0 | 291.6 | 432.0 |
| 其他 | 1029.8 | 1029.8 | 1029.8 | 1029.8 | 营业外净收支 | 34.7 | 40.0 | 40.0 | 20.0 |
| 资产总计 | 6688.5 | 7331.3 | 8526.1 | 9623.7 | 利润总额 | 187.4 | 239.0 | 331.6 | 452.0 |
| 流动负债 | 1770.3 | 1939.3 | 2699.2 | 3579.8 | 所得税费用 | 41.2 | 52.6 | 66.3 | 90.4 |
| 短期借款 | 599.5 | 544.2 | 1035.3 | 1591.8 | 少数股东损益 | 7.3 | 13.1 | 21.2 | 28.9 |
| 应付账款 | 975.0 | 1165.9 | 1391.2 | 1666.3 | 归属母公司净利润 | 138.9 | 173.40 | 244.07 | 332.69 |
| 其他 | 195.7 | 229.2 | 272.6 | 321.7 | EBIT | 49.3 | 202.8 | 303.7 | 476.6 |
| 非流动负债 | 346.1 | 346.1 | 346.1 | 346.1 | EBITDA | 236.8 | 429.0 | 567.0 | 780.9 |
| 长期借款 | 153.0 | 153.0 | 153.0 | 153.0 | | | | | |
| 其他 | 193.1 | 193.1 | 193.1 | 193.1 | 重要财务与估值指标 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 负债总计 | 2116.4 | 2285.5 | 3045.3 | 3925.9 | 每股收益(元) | 0.16 | 0.19 | 0.27 | 0.37 |
| 少数股东权益 | 65.1 | 72.9 | 85.6 | 103.0 | 每股净资产(元) | 5.03 | 5.64 | 6.12 | 6.36 |
| 归属母公司股东权益 | 4507.0 | 5045.8 | 5480.8 | 5697.8 | 发行在外股份(百万股) | 895.2 | 895.2 | 895.2 | 895.2 |
| 负债和股东权益总计 | 6688.5 | 7404.1 | 8611.8 | 9726.7 | ROIC(%) | 0.8% | 3.2% | 4.5% | 6.3% |
| | | | | | ROE(%) | 3.1% | 3.4% | 4.5% | 5.8% |
| | | | | | 毛利率(%) | 19.0% | 23.3% | 24.2% | 24.8% |
| | | | | | EBIT Margin(%) | 1.8% | 5.8% | 7.2% | 9.3% |
| | | | | | 销售净利率(%) | 5.0% | 4.9% | 5.8% | 6.5% |
| | | | | | 资产负债率(%) | 31.6% | 31.2% | 35.7% | 40.8% |
| | | | | | 收入增长率(%) | 43.0% | 26.6% | 20.7% | 20.8% |
| | | | | | 净利润增长率(%) | 125.0% | 24.8% | 40.8% | 36.3% |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

