



2017-08-29

公司点评报告

买入/维持

胜宏科技 (300476)

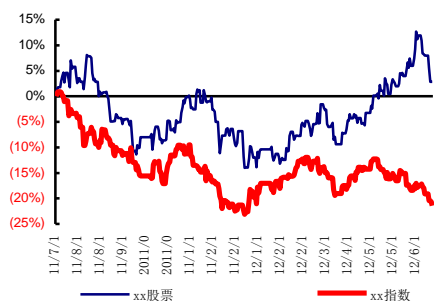
目标价: 30.10

昨收盘: 25.68

电子制造

Q2 增长 46%再创新高, 产能释放打开下半年业绩空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	374.67/169.51
总市值/流通(百万元)	9621.53/4353.02
12 个月最高/最低(元)	28.14/20.59

相关研究报告:

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376550

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

事件: 公司发布 2017 半年报, 上半年实现主营业务收入约 10.32 亿元, 同比增长 30.66%; 实现归属于上市公司股东净利润约 1.15 亿元, 同比增长 20.53%。

Q2 营收再创新高, 看好下半年业绩持续高增长。 公司二季度实现营收 5.84 亿元, 同比增长 46.12%; 实现归属上市公司股东净利润 0.69 亿元, 同比增长 24.82%。净利润增速不及营收增长的原因主要在于报告期内公司汇兑损益达 1491.4 万元。

产能释放在即, 应对订单饱满。 公司 6 月份仅接单半个月就不敢再接单, 7 月份订单及营收均创新高。智慧工厂 8 月份试产在即, 保底净利率 13%, 未来净利率可达 20%; 公司销售抢单能力出色, 产能扩张 100% 以满足充沛订单需求, 支撑下半年业绩持续上行。

短期调整提供加仓良机, 把握 PCB 内资替代黄金期。 据 CPCA 统计, 中国内资前 11 PCB 厂商营收增长加速明显, 2015H1 同比增长 5%, 2016H1 同比增长 16%, 2016H2 同比增长 21%。PCB 市场空间高达 5000 亿, 为仅次于集成电路和面板的第三大电子元器件。按照行业规律, 10 年内全球前 10 名席位中将有 5-8 家中国企业。进口替代路径将复制触摸屏、摄像头模组、电池模组、声学器件等电子元器件板块, 现在买相当于 6-7 年前买欧菲光、歌尔声学。

投资建议: 预计 17-19 年净利润分别为 3.23/4.88/7.24 亿, EPS 分别为 0.86/1.30/1.93 元, 当前股价对应 PE 分别为 29.8/19.7/13.3X, 给与 35X 估值, 目标价 30.1 元, 维持“买入”评级。

风险提示: 行业景气度低于预期; 新产能拓展低于预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,818	2,445	3,325	4,582
(+/-%)	41.5%	34.5%	36.0%	37.8%
净利润(百万元)	232	322.50	487.96	723.50
(+/-%)	83.4%	39.0%	45.4%	48.3%
摊薄每股收益(元)	0.62	0.86	1.30	1.93
市盈率(PE)	41.5	29.8	19.7	13.3

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	441	500	500	500	营业收入	1818	2445	3325	4582
应收款项	789	2355	3203	4414	营业成本	1321	1736	2228	2978
存货净额	201	645	830	1115	营业税金及附加	12	16	18	23
其他流动资产	54	122	166	229	销售费用	55	78	110	160
流动资产合计	1485	3623	4699	6258	管理费用	195	245	300	436
固定资产	807	1014	1203	1374	财务费用	(41)	(12)	111	152
无形资产及其他	21	20	19	18	投资收益	3	0	0	0
投资性房地产	49	49	49	49	资产减值及公允价值变动	(11)	(3)	(3)	(3)
长期股权投资	0	(1)	(1)	(2)	其他收入	0	(15)	0	0
资产总计	2362	4705	5969	7697	营业利润	267	364	556	830
短期借款及交易性金融负债	66	2484	3196	4105	营业外净收支	4	11	11	11
应付款项	713	351	451	607	利润总额	271	375	567	841
其他流动负债	126	169	217	295	所得税费用	39	53	79	118
流动负债合计	904	3004	3864	5007	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	232	323	488	724
其他长期负债	10	11	13	14					
长期负债合计	10	11	13	14	现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
负债合计	914	3015	3877	5021	净利润	232	323	488	724
少数股东权益	0	0	0	0	资产减值准备	2	4	3	3
股东权益	1448	1690	2056	2598	折旧摊销	76	87	106	125
负债和股东权益总计	2362	4705	5932	7619	公允价值变动损失	11	3	3	3
					财务费用	(41)	(12)	111	152
关键财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E	营运资本变动	154	(2392)	(924)	(1321)
每股收益	0.62	0.86	1.30	1.93	其它	(2)	(4)	(3)	(3)
每股红利	0.14	0.22	0.33	0.48	经营活动现金流	473	(1979)	(327)	(470)
每股净资产	3.86	4.51	5.49	6.93	资本开支	(229)	(300)	(300)	(300)
ROIC	14%	11%	14%	14%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	16%	19%	24%	28%	投资活动现金流	(229)	(299)	(299)	(299)
毛利率	27%	29%	33%	35%	权益性融资	9	0	0	0
EBIT Margin	13%	15%	20%	21%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	17%	19%	23%	24%	支付股利、利息	(53)	(81)	(122)	(181)
收入增长	41%	35%	36%	38%	其它融资现金流	61	2418	923	909
净利润增长率	83%	39%	51%	48%	融资活动现金流	(37)	2338	801	728
资产负债率	39%	64%	65%	66%	现金净变动	208	59	174	(42)
息率	0.6%	0.8%	1.3%	1.9%	货币资金的期初余额	233	441	500	500
P/E	41.5	29.8	19.7	13.3	货币资金的期末余额	441	500	674	458
P/B	6.6	5.7	4.7	3.7	企业自由现金流	202	(2287)	(542)	(650)
EV/EBITDA	34.0	27.7	17.4	13.2	权益自由现金流	262	142	127	170

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。