

钽电容业务增长态势稳固, 新产品拓展取得持续突破

宏达电子 (300726)

事件

公司发布 2019 年半年报, 报告期内公司实现营业收入 4.03 亿元, 同比增长 30.19%, 实现归母净利润 1.81 亿元, 同比增长 39.66%。

专用市场订单增速较高, 新产品扩张取得持续突破

2019 年上半年, 公司实现营业收入 4.03 亿元, 同比增长 30.19%, 实现归母净利润 1.81 亿元, 同比增长 39.66%。

分业务来看, 钽电容业务实现营业收入 3.04 亿元, 同比增长 17.14%, 其中, 非固体钽电容实现营业收入 1.85 亿元, 同比增长 37.34%, 固体钽电容实现营业收入 1.19 亿元, 同比下降 4.74%。公司固体钽电容器包含民用片式钽电容器, 由于市场因素价格略有下降, 非固体钽电容器客户项目陆续进入批产阶段, 订单增速较高。

上半年, 公司非钽电容业务实现营业收入 0.99 亿元, 同比增长 97.82%。其中, 电路模块业务营收同比增长 122.10%, 多层陶瓷电容 MLCC 同比增长 66.15%, 薄膜电容同比增长 96.29%, 电感同比增长 57.43%, 电阻增长 106.4%, 单层瓷介电容增长 47.93%。今年公司将微电路模块、IF 模块生产线、单层陶瓷电容生产线、多层陶瓷电容生产线等升级改造并加大投入扩大规模, 在深圳、西安等地设立新的研发中心继续推进产业布局。

报告期内, 公司实现扣非净利润 1.37 亿元, 同比增长 8.31%, 产品整体毛利率为 68.35%, 与去年同期基本持平, 公司扣非净利润增长较低的主要原因有: (1) 公司上半年实现投资收益 4289.7 万元, 主要来自对苏州恒辰九鼎的投资收益; (2) 公司上半年研发投入 2006.4 万元, 较去年同期增加 85.57%; (3) 由于财政补贴和研发补助减少, 公司上半年其他收益 694.45 万元, 较去年同期减少 70.11%。

我们认为, 公司在传统钽电容业务领域优势地位稳固, 单片电容产品在 5G 讯模块、激光模块中应用广阔, 电源类产品存在较大替代空间, 未来将为公司营收规模提升提供强劲动力。

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号: S1440516090001

研究助理: 刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

发布日期: 2019 年 09 月 16 日

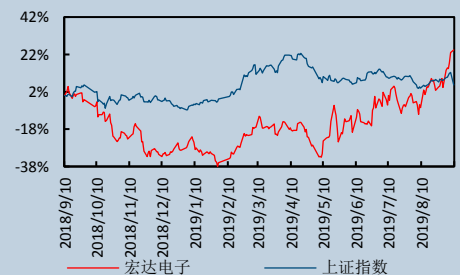
当前股价: 30.4 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
28.49/22.13	49.73/45.37	16.6/7.4
12 月最高/最低价 (元)		31.78/15.34
总股本 (万股)		40,010.0
流通 A 股 (万股)		10,773.25
总市值 (亿元)		121.63
流通市值 (亿元)		32.75
近 3 月日均成交量 (万)		1,566.13
主要股东		
曾琛		35.19%

股价表现



相关研究报告

- 19.04.30 【中信建投国防军工】宏达电子 (300726):钽电容龙头贯彻军民融合, 横向布局发展前景广阔
- 19.04.18 【中信建投国防军工】宏达电子 (300726):钽电容业务稳定增长, 新产品

军用钽电容器龙头，产品应用广泛

公司拥有 20 多年钽电容器研发生产经验、五条国内先进钽电容器生产线、完善的质量检测体系和完整的钽电容器试验技术，拥有高能钽混合电容器、高分子钽电容器等军用电容器的核心技术与专利，是国内军用钽电容器生产领域的龙头企业。

公司客户覆盖航天、航空、兵器、船舶、电子等领域；产品广泛应用于航天、航空、舰艇、导弹、雷达、兵器、电子对抗等航天工程、军事工程和武器装备上，公司军工客户数量已突破 1900 家。受益于我国国防事业稳步增长以及国防信息化建设的加速推动，公司钽电容器产品有望长期保持较快增长。

横向拓展多个领域，打造军工电子元器件集团

公司自 2014 年起以钽电容器为核心进行扩展，设立多家控股和参股公司，进行陶瓷电容器、功率电感、薄膜电容器、电阻、单片电容、微波组件、环形器与隔离器、电源模块、I/F 转换器、电源管理芯片、高分子片铝等产品的研发、生产及销售，致力于打造拥有核心技术和重要影响力的军工电子元器件集团公司。

各子公司依托公司成熟的销售平台、产品平台、资金平台、管理平台实现了快速发展，宏达陶电、宏达恒芯、宏达磁电、宏达电通、宏达膜电、宏达微电子、天微技术、华毅微波、成都华镭、宏达惯性、成都宏电、展芯半导体等控股或参股公司在短短几年时间内从无到有，快速发展，为公司未来发展打下坚实基础。

扩大民品投入，提高市场份额

在电子元器件领域，军用技术和民用技术高度重合，公司不断将拥有技术优势的产品投放到民用市场。2016 年至今，由于人工智能、虚拟现实、5G 通信、电动汽车、共享单车等行业的爆发，民用电子元件需求急剧上升，公司将继续扩大对民用片式钽电容、陶瓷薄膜电路、单片电容等产品的投资以提高产能，持续提高公司在电子元器件领域的市场份额。

在 5G 领域加大研发，扩大产能。公司基于对 5G 通讯行业、传感器领域、手机垂直激光器、大功率功率模块等应用领域的看好，在 5G 领域相关产品方面不断加大研发、扩大产能。公司计划今年投资扩产单片电容的基板制造能力，实现薄膜电路产品的生产，以满足 5G 通讯市场对电容器的需求。随着 5G 商用的临近，公司 5G 通讯相关产品或将呈现较快增长。

盈利预测与投资评级：军民共进，业绩加速增长，给与“增持”评级

军品市场回暖叠加国防信息化建设，公司作为军用钽电容器龙头企业将充分受益；横向拓展陶瓷电容器、功率电感、微波组件、环形器与隔离器和电源管理芯片等多个领域，打造军工电子元器件集团，子公司协同效应显著；民用电子元件需求急剧上升，公司扩大民品投入，市场份额不断提高。预计公司 2019 年至 2021 年的归母净利润分别为 2.46、2.90、3.44 亿元，同比增长分别为 10.30%、17.87%、18.61%，相应 2019 年至 2021 年 EPS 分别为 0.61、0.72、0.86 元，对应当前股价 PE 分别为 50、42、35 倍，维持“增持”评级。

表 1：宏达电子盈利预测表

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（亿元）	6.36	7.63	9.24	11.31
同比（%）	21.35%	19.95%	21.06%	22.37%
净利润（亿元）	2.23	2.46	2.90	3.44

同比 (%)	27.82%	10.30%	17.87%	18.61%
EPS (元)	0.56	0.61	0.72	0.86
P/E	54	50	42	35

资料来源: 中信建投研究发展部, PE 对应9月10日收盘价

分析师介绍

黎韬扬：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2017 年水晶球军工行业第二名，2018 年水晶球军工行业第四名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2018 年 Wind 军工行业第一名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

研究助理：刘永旭 010-86451440 liuyongxu@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

社保组

吴桑 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。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、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859