

黄石厂减亏助力盈利能力改善 5G和汽车电子双轮驱动未来成长

核心观点:

1. 事件

公司发布18年三季报,前三季度公司实现营业收入38.49亿元,同比去年14.02%,归母净利润为3.83亿元,同比去年136.7%,扣非归母净利润1.74亿元,同比增长309.7%;EPS为0.23元。公司预计2018年全年实现归母净利润5.4亿元至6.2亿元,同比增幅165.33%至204.64%。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩拐点显现, 盈利能力提升明显

上半年以来,受益于订单质量提升、自动化改造完成,公司黄石厂一期产能利用率和良品率成功爬坡,同比大幅减亏,预计全年将实现扭亏为盈;昆山新厂客户结构优化,高毛利产品占比提升,盈利能力大幅提升,助力公司整体盈利能力大幅改善。公司前三季度毛利率达22.81%,同比提升4.22个百分点,Q2和Q3毛利率从Q1的17.65%提升至25.06%;Q3净利率为9.96%,同比提升5.16个百分点;公司盈利能力提升明显,业绩拐点显现。

(二) 5G和汽车电子双轮驱动, 未来业绩增长无虞

公司常年为华为等通信客户供应高端PCB,客户关系稳定;考虑到公司在4G时代市场份额较高,我们预计5G时代公司依然能够获得一定市场份额,业绩有望伴随5G基站建设进行而实现快速增长。国内云计算处于快速增长期,拉动高层高速PCB需求,公司长期为思科等高端客户供货,受益明显。公司汽车电子用PCB业务随汽车电子渗透率提升而快速增长,公司半年报称已进入某美系新能源汽车客户供应体系,并实现稳定供货,未来有望持续放量。同时,公司启动黄石厂汽车板专线产能规划建设,预计2019年底投产,未来有望进一步增厚业绩。公司紧抓头部核心客户,专攻中高端PCB产品,在整体行业竞争加剧的情况下,有望保持毛利率基本稳定。5G和汽车电子双轮驱动下,我们认为公司未来成长无虞,预计2018年全年营业收入将实现17%左右增长,毛利率水平约为23%。

3. 投资建议

公司黄石厂大幅减亏,昆山新厂经营改善,预计2018年全年公司业绩同比改善明显,弹性较大。5G、IDC和汽车电子三轮驱动,公司发展前景看好,预计公司2018-2019年净利润分别为5.73亿元、6.87亿元,对应每股收益分别为0.33元和0.40元,目前股价对应2018年市盈率约22倍。公司未来成长空间广阔,估值较低,首次给予“推荐”评级。

风险提示:产能扩张不达预期、5G商用进度不达预期

沪电股份 (002463.SZ)

推荐 首次评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

特此鸣谢

吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2018.10.26

A股收盘价(元)	7.48
A股一年内最高价(元)	8.00
A股一年内最低价(元)	3.36
上证指数	2598.85
市净率	3.38
总股本(万股)	171912.07
实际流通A股(万股)	167364.25
限售的流通A股(万股)	4547.81
流通A股市值(亿元)	125.19

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

傅楚雄 电子行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn