

2019年10月11日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 180.0

公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2019/10/10)	150.00		
深证成指(2019/10/10)	9638.10		
股价 12 个月高/低	167.88/50.65		
总发行股数(百万)	339.36		
A 股数(百万)	98.72		
A 市值(亿元)	148.08		
主要股东	中航国际控股股份有限公司 (69.05%)		
每股净值(元)	11.80		
股价/账面净值	12.71		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	7.9	42.9	169.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

产品组合

PCB	74%
封装基板	12%
电子联装	13%

机构投资者占流通 A 股比例

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019F	2020F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	274	448	697	1262	1711
同比增减	%	69.56	63.44	55.61	81.02	35.52
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.81	1.32	2.05	3.72	5.04
同比增减	%	69.56	63.44	55.61	81.02	35.52
市盈率(P/E)	X	185.67	113.60	73.01	40.33	29.76
股利 (DPS)	RMB 元	0.11	0.51	0.65	0.85	1.05
股息率 (Yield)	%	0.07	0.34	0.43	0.57	0.70

深南电路(002916.SZ)

买入 (BUY)

PCB产业景气持续攀升, 3Q19业绩超预期

结论与建议:

公司发布业绩预告, 预计1-3Q净利润增长超过65%-85%, 对应3Q19单季增速61%-110%, 增速较1H19进一步加快, 线束出行行业景气持续提升背景下, 公司新增产能顺利释放。

上调全年盈利预估20%, 预计公司2019/2020年实现净利润12.6亿元和17亿元, 同比分别增长81%和36%, EPS为3.72元/5.04元, 目前A股股价对应的PE为40、30倍, 考虑到5G产业长期前景乐观, 给予“买入”评级。

- **3Q19净利润创新高:** 公司发布业绩预告, 预计1-3Q19净利润7.8-8.9亿元, YOY增长65%-85%。相应的, 3Q19净利润3.1亿元-4亿元, YOY增长60.6%-109.7%。3Q19公司盈利增速延续了1H19高速增长的态势, 增长进一步加快, 创历史新高新高, 并且好于我们的预估。我们认为, 公司业绩好于预估的原因在于通讯、服务器领域需求旺盛, 国产替代持续加速, 带动公司新增产能顺利释放, 公司收入及盈利状况提升迅速。
- **5G进一步加速带动PCB需求增长:** 中国作为全球5G发展的第一梯队, 预计2020年5G投资增速将明显加快, 将带动公司产品量价的快速提升。公司作为国内最大的本土企业, 积极布局5G产业, 公司发行可转债用于南通二期PCB产能扩充(用于5G和数通), 将充分享受5G产业发展的动力。
- **盈利预测与投资建议:** 综合判断, 预计公司2019/2020年实现净利润12.6亿元和17亿元, 同比分别增长81%和36%, EPS为3.72元/5.04元, 目前A股股价对应的PE为40、30倍, 考虑到5G产业长期前景乐观, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 5G投资金额不及预期。

..... 接续下页

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一: 合并损益表

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
营业收入	4599	5687	7602	10315	12374
经营成本	3654	4413	5844	7878	9320
营业税金及附加	36	52	71	98	118
销售费用	89	113	157	227	260
管理费用	433	552	325	557	631
财务费用	95	107	57	98	62
资产减值损失	34	20	93	65	80
投资收益				20	20
营业利润	258	501	784	1411	1923
营业外收入	54	4	1	45	45
营业外支出	7	0	8	1	1
利润总额	305	504	778	1455	1967
所得税	30	56	79	192	256
少数股东损益	0	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	274	448	697	1262	1711

附二: 合并资产负债表 6

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
货币资金	185	1593	650	896	1999
应收账款	730	838	1577	1185	1395
存货	792	1047	1327	1409	1606
流动资产合计	1829	3882	4176	4802	6664
长期股权投资	5	5	5	5	5
固定资产	2786	2854	3466	3882	4503
在建工程	109	253	329	640	780
非流动资产合计	3311	3561	4349	4914	5514
资产总计	5140	7443	8525	9716	12178
流动负债合计	1919	2786	3461	3670	4357
非流动负债合计	1643	1489	1341	1347	1408
负债合计	3562	4275	4802	5018	5765
少数股东权益	0	0	1	2	3
股东权益合计	1578	3168	3722	4699	6412
负债及股东权益合计	5140	7443	8525	9716	12178

附三: 合并现金流量表

百万元	2016	2017	2018F	2019E	2020E
经营活动产生的现金流量净额	896	879	1024	1424	1024
投资活动产生的现金流量净额	-531	-1344	-726	-1531	-636
筹资活动产生的现金流量净额	1053	-491	-52	1210	-268
现金及现金等价物净增加额	1408	-943	246	1103	120

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不对此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。