公司点评 | 世嘉科技（002796）

机械设备 | 专用设备

业绩符合预期，通信业务持续增长

2019 年 10 月 24 日

评级 谨慎推荐

评级变动 首次

合理区间 36.54-39.15 元

交易数据

当前价格（元）	36.70
52 周价格区间（元）	22.21-53.68
总市值（百万）	6176.82
流通市值（百万）	4960.01
总股本（万股）	16830.56
流通股（万股）	13515.02

涨跌幅比较

%	1M	3M	12M
世嘉科技	-12.79	-2.47	131.46
专用设备	-2.98	-0.92	28.58

何晨 分析师
执业证书编号：S0530513080001
hechen@cfzq.com
0731-84779574

张看 研究助理
zhangkan@cfzq.com

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入（百万元）	576.69	1279.91	1991.92	2804.62	3755.39
净利润（百万元）	25.69	48.61	146.57	183.96	266.84
每股收益（元）	0.15	0.29	0.87	1.09	1.59
每股净资产（元）	2.92	8.46	9.35	9.86	10.62
P/E	240.41	127.07	42.14	33.58	23.15
P/B	12.57	4.34	3.92	3.72	3.45

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- **公司发布 2019 第三季度报告。**2019 年公司前三季度实现营业收入 14.31 亿元，同比上升 60.13%；归母净利润 0.98 亿元，同比增长 282.56%。其中公司单三季度实现营收和净利润分别为 5.22 亿元和 0.38 亿元，同比分别增长 49.59%和 207.89%，业绩符合预期。

- **三季度业绩符合预期，前三季度盈利能力提升明显。**在 5G 移动通信产品快速增长和海外市场拓展顺利的推动下公司前三季度营收实现快速增长，其中 2019 年上半年射频器件与天线等通信业务占营业收入比重提升 18.88pct，达到 60.35%。通信业务营收占比上升提升企业的盈利能力，公司前三季度毛利率比上年同期上升 4.51pct 至 18.81%，净利率比上年同期上升 4.39pct 至 8.19%。

- **积极拓展客户与海外市场，布局陶瓷波导滤波器产品。**公司通信业务主要客户为中兴通讯与日本电业。2018 年底公司海外平台取得首个北美订单并顺利交货，2019 年上半年顺利进入爱立信供应商体系，未来将积极拓展客户，继续推进北美市场业务。产品方面，公司旗下波发特主要生产滤波器和双工器，恩电开主要研发室内外基站天线，收购捷频电子增强自身在陶瓷波导滤波器业务上的技术储备和研发能力，同时拟投资 1.95 亿元新建 5G 陶瓷滤波器产能，为之后 5G 建设高峰做准备。

- **具备完善的产品组合，通信业务将受益于未来行业景气度上升。**公司拥有小型金属腔体滤波器、陶瓷介质滤波器和基站天线产品，当前各大设备制造商在射频器件上存在“小型金属腔体滤波器+天线”和“陶瓷介质滤波器+天线”两大技术方案，而公司均有能力提供相应的产品组合，竞争优势突出。在国内 5G 在明年加速建设的推动下，公司通信业务将持续受益于未来行业景气度上升，预计 2019 年-2021 年实现净利润分别为 1.47/1.84/2.67 亿元，对应每股收益分别为 0.87/1.09/1.59，对应当前股价 PE 分别为 42.14/33.58/23.15。综合同行业估值水平，给予 2019 年估值区间 42x-45x，对应价格区间为 36.54-39.15 元，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：业务拓展不及预期，5G 建设不及预期，市场竞争加剧。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438