

谨慎推荐 (维持)

## 飞荣达 (300602) 2019 年三季度报点评

风险评级: 中风险

Q3 扣非后利润创新高, 卡位 5G 成长可期

2019 年 10 月 28 日

### 投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 刘梦麟

SAC 执业证书编号:

S0340119070035

电话: 0769-22110619

邮箱: liumenglin

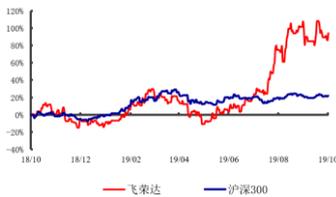
@dgzq.com.cn

### 主要数据

2019 年 10 月 25 日

收盘价(元)	46.68
总市值(亿元)	142.96
总股本(亿股)	3.06
流通股本(亿股)	0.95
ROE(TTM)	21.14%
12 月最高价(元)	50.85
12 月最低价(元)	21.16

### 股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

### 相关报告

**事件:** 公司发布了2019年三季度报。公司2019年前三季度实现营业收入16.75亿元, 同比增长84.72%, 实现归母净利润2.59亿元, 同比增长115.08%。

**点评:**

■ **Q3扣非后净利润创历史新高。**公司此前预计今年前三季度实现归母净利润2.50亿元至2.65亿元, 同比增长107%至120%, 实际归母净利润为2.59亿元, 同比增长115.08%, 处于预告区间中枢偏上位置。分季度来看, 公司Q3实现营收7.65亿元, 同比增长115.68%, 实现归母净利润1.04亿元, 同比增长104.82%, 实现扣非后净利润0.93亿元, 同比增长86.71%, 单季扣非后净利润创历史新高。受益公司前期布局产品放量增长带动盈利能力提升, 公司今年前三季度扣非后净利润逐季攀升, 分别为0.37、0.66和0.93亿元, 同比增速分别为66.26%、79.17%和86.71%。

■ **多项赛道卡位5G, 公司业务成长可期。**公司深耕电磁屏蔽、导热领域多年, 从电子辅料产品生产商逐步成长为电磁屏蔽/导热领域一体化解决方案提供商。电磁屏蔽及导热材料是5G重要的上游组件, 有望充分受益5G建设大机遇, 预计市场规模将迎来扩张。公司在电磁屏蔽、导热、基站天线及防护器件等多项赛道均具有良好卡位, 成长空间值得期待。

**电磁屏蔽材料及器件:** 公司电磁屏蔽材料及器件业务主要产品包括导电塑料器件、导电硅胶、导电布衬垫、金属屏蔽器件和吸波器件等。5G网络波长相比4G更短, 为满足网络覆盖要求, 5G时代基站采用大规模组网的建设方式, 预计基站数量将实现同比大幅提升, 有效带动电磁屏蔽器件实现数量增长; 智能手机功能结构件增多导致内部空间趋于拥挤, 对手机内部的屏蔽材料和屏蔽器件提出更高要求。公司此前竞争对手主要来自国外厂商, 因本土化采购增多国内需求正迅速增加, 目前此类业务正处于快速发展阶段, Q4业绩贡献有望进一步提升。

**导热材料及器件:** 公司导热材料及器件业务主要产品包括导热界面器件、石墨片、导热石墨膜、散热模组和半固态压铸产品等。公司在热管理市场拥有良好布局, 既可提供单个散热器件, 也可与下游客户共同设计完整散热方案, 提供整个散热模组。5G上游基站和下游手机功耗均明显增大, 对散热诉求明显提升, 公司散热业务迎来增量机遇。公司通过收购昆山品岱和苏州格优不断完善热管理市场布局, 目前客户已覆盖通讯设备、消费电子、新能源汽车等多个行业。

**基站天线及相关器件:** 公司中报对原有业务进行重分类, 将基站天线相关器件业务单独列示, 产品包括基站天线、一体化天线振子、天线罩等。公司从2012年开始研发天线振子, 并通过与基站主流设备商紧密合作, 采用“改

性塑料+选择性电镀”工艺创新开发出全新一代塑料天线振子，在技术、专利和认证三大门槛提前占据先发地位，并获得华为、诺基亚等主流设备厂商认可。公司一体化天线振子采用PEP工艺，适合电镀面积大的情形，已于今年7月开始批量交货。为满足下游客户需求，公司于今年7月发布非公开发行预案，筹划扩充天线振子产能。据工信部数据，截至今年9月底三大运营商已在全国开通5G基站8万余座，预计年底将开通超过13万座，建设进度远超年初预期。随着公司5G基站建设加速推进，公司基站天线业务有望实现高速增长，进一步提振公司业绩。

- **盈利预测与投资建议。**受益国内5G建设进程提速，公司Q3经营数据靓丽，继续看好全年表现。预计公司2019-2020年EPS分别为1.16元和1.55元，对应PE分别为40倍和30倍，维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**5G推进不如预期、产品价格下跌。

表 1: 公司盈利预测简表 (截至 2019/10/27)

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>营业总收入</b>	<b>1,325.76</b>	<b>2,490.00</b>	<b>3,360.00</b>	<b>4,370.00</b>
<b>营业总成本</b>	<b>1,152.38</b>	<b>2,091.00</b>	<b>2,827.00</b>	<b>3,688.00</b>
营业成本	915.63	1,680.00	2,260.00	2,950.00
营业税金及附加	9.98	18.00	24.00	31.00
销售费用	48.43	90.00	115.00	150.00
管理费用	103.58	180.00	260.00	340.00
研发费用	68.22	120.00	168.00	220.00
财务费用	-8.77	-12.00	-15.00	-18.00
资产减值损失	15.30	15.00	15.00	15.00
<b>其他经营收益</b>	<b>18.20</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.01	0.00	0.00	0.00
其他收益	18.19	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>191.59</b>	<b>399.00</b>	<b>533.00</b>	<b>682.00</b>
加 营业外收入	0.02	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	2.26	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>189.34</b>	<b>399.00</b>	<b>533.00</b>	<b>682.00</b>
减 所得税	23.31	43.00	58.00	74.00
<b>净利润</b>	<b>166.03</b>	<b>356.00</b>	<b>475.00</b>	<b>608.00</b>
减 少数股东损益	3.57	0.00	0.00	0.00
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>162.46</b>	<b>356.00</b>	<b>475.00</b>	<b>608.00</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.53</b>	<b>1.16</b>	<b>1.55</b>	<b>1.99</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>88.00</b>	<b>40.16</b>	<b>30.10</b>	<b>23.51</b>

数据来源: wind, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)