

推荐 (维持)

鹏鼎控股 (002938) 2019 年业绩快报点评

风险评级: 中风险

主营业务稳健成长, 盈利能力有所提升

2020 年 2 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:

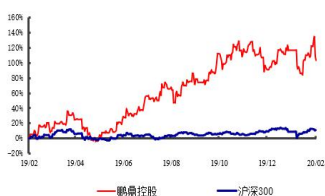
liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2020 年 2 月 27 日

收盘价(元)	46.89
总市值(亿元)	1083.83
总股本(亿股)	23.11
流通股本(亿股)	2.31
ROE(TTM)	15.69%
12 月最高价(元)	54.95
12 月最低价(元)	21.00

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件:

- 公司在2月27日晚间公布了2019年业绩快报。公司在2019年实现营业收入266.32亿元, 较上年增长3.01%, 实现归母净利润29.20亿元, 较上年增长5.36%。

点评:

- 主营业务稳健成长, 主要业绩指标符合预期。**公司主营业务在报告期内实现稳健增长, 2019年全年实现营业收入266.32亿元, 较上年增长3.01%, 对应Q4实现营收92.95亿元, 同比增长8.25%; 公司于12月公告对全资子公司宏群胜计提减值准备2.11亿元, 在计提减值后全年实现归母净利润29.20亿元, 较上年增长5.36%, 主要业绩指标符合我们预期。我们认为公司关闭营口厂并计提相关减值对2019年利润表现造成一定影响, 但从长远来看有利于提高公司整体资产管理效率及经营效益, 预计对中长期影响有限。
- 自动化改造成效显著, 盈利能力同比提升。**公司自2018年开始逐步推进自动化改造, 降低一线员工数量以提高生产效率。报告期内, 公司通过进一步优化产品结构、坚持技术创新和提高自动化水平等方式提高产品毛利率水平, 有效提升盈利能力。公司2019年销售净利率为10.96%, 较上年提高0.24pct, 若不考虑子公司减值损失, 则全年销售净利率约为11.76%, 同比提升1.04pct, 降本增益成效显著。
- 苹果引领手机软板升级, 公司2020年业绩可期。**市场预期2020年为苹果大年, 多款5G新品发布有望引领智能手机换机潮, 射频天线/光学升级提升手机FPC用量需求, 叠加AirPods、Apple Watch等可穿戴设备持续放量, FPC有望迎来新一轮高速增长周期。公司FPC业务在成本结构、投资效率和生产能力保持业内领先, 在A客户端份额可观, 在其他台系FPC厂商未大规模扩产的情形下, 未来份额有望继续提升。因此, 我们认为公司将充分受益2020年大客户新品发布带来的量价齐升机遇, 预计将具备较高业绩弹性。
- 盈利预测与投资建议。**公司是全球印刷电路板产业龙头, 将充分受益大客户新品放量和产品料号提升, 叠加自动化产线持续推进带来的降本增益效应, 继续看好2020年全年业绩表现。我们预计公司2020-2021年EPS分别为1.62和1.88元, 当前股价对应EPS分别为29倍和25倍, 维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 大客户新品销售不如预期、产品份额提升不如预期。

表 1: 公司盈利预测简表 (截至 2020/2/27)

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	25,854.78	26,631.86	32,500.00	37,400.00
营业总成本	22,663.53	23,226.09	28,010.00	32,160.00
营业成本	19,858.57	20,186.09	24,500.00	28,100.00
营业税金及附加	156.66	160.00	200.00	220.00
销售费用	305.70	310.00	380.00	440.00
管理费用	910.28	1,150.00	1,400.00	1,620.00
研发费用	1,222.88	1,300.00	1,580.00	1,830.00
财务费用	79.90	-150.00	-150.00	-150.00
资产减值损失	194.67	30.00	30.00	30.00
其他经营收益	-1.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	100.97	30.00	30.00	30.00
投资净收益	94.69	0.00	0.00	0.00
其他收益	18.41	0.00	0.00	0.00
营业利润	3,404.32	3,435.77	4,520.00	5,270.00
加 营业外收入	6.97	10.00	10.00	10.00
减 营业外支出	53.84	9.00	9.00	9.00
利润总额	3,357.46	3,436.77	4,521.00	5,271.00
减 所得税	586.24	517.34	770.00	930.00
净利润	2,771.22	2,919.43	3,751.00	4,341.00
减 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	2,771.22	2,919.43	3,751.00	4,341.00
基本每股收益 (元)	1.20	1.26	1.62	1.88
PE (倍)	38.91	36.93	28.75	24.84

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