

一季度业绩超预期，持续看好 5G 带动各项业务稳步向上

买入 (维持)

2020 年 04 月 09 日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	763	772	982	1,278
同比 (%)	33.8%	1.2%	27.1%	30.2%
归母净利润 (百万元)	141	123	202	272
同比 (%)	71.1%	-12.7%	64.2%	34.6%
每股收益 (元/股)	0.56	0.49	0.80	1.08
P/E (倍)	49.80	57.03	34.74	25.81

投资要点

- **事件:** 4月9日,中石科技发布一季度业绩预告,2020年全年归属于上市公司股东的净利润为1930.97-2180.13万元,较上年同期上涨55%-75%,业绩超预期。
- **疫情加大厂商供货力度,一季度业绩超预期:** 报告期内,受益于公司新项目、新产品在市场的逐步导入及国内外主要大客户供货份额的提升,及国外新型冠状病毒肺炎爆发和蔓延的形势下,基于全球供应链风险防控的考虑,海外主要大客户提高供货比例,销售收入较去年同期有较大幅度增长。
- **积极布局核心业务,稳固行业龙头地位:** 中石科技稳固石墨材料龙头地位作为战略重心,不断加强与手机大客户的合作,进一步扩大模切成品全型号供应,积极拓展国内手机大客户业务,研究适应与华为和VIVO的交付模式以及持续盈利模式。持续开展先进石墨材料前沿研发,目前取得由石墨代替硅基等两项重要石墨发明专利授权,通过技术研发和与苹果的合作,2019年基本达到石墨行业龙头地位稳固的期望。
- **5G加速布局,带动业绩稳健增长:** 我们认为5G基站建设高峰期有望带动业绩稳步持续向好。首先,导热材料方面,5G基站的功率较4G基站提升数倍,提升对导热材料性能需求;其次5G基站较4G基站覆盖面积小,预计5G基站数将是4G基站的倍数;我们认为5G基站建设加速有望带动导热材料迎来量价齐升的利好局面。其次屏蔽材料方面,高性能的通讯设备、计算机、智能手机、汽车等终端产品的广泛使用带动电磁屏蔽及相关产业应用的迅速扩大。我们认为,在面临宏观环境波动的情况下,5G作为科技创新的先导,作为撬动经济的有力杠杆,作为国家科技领先的重要部署,受外需以及其他因素的扰动较少,市场需求及产业推进进度更具确定性。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计2019-2021年营业收入分别为7.72亿元、9.82亿元、12.78亿元,每股收益分别为0.49元、0.80元、1.08元,对应的PE估值分别为57倍、35倍以及26倍,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 5G产业部署进度不及预期;5G终端放量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.80
一年最低/最高价	15.62/41.85
市净率(倍)	9.57
流通A股市值(百万元)	2894.54

基础数据

每股净资产(元)	2.91
资产负债率(%)	23.76
总股本(百万股)	252.05
流通A股(百万股)	104.12

相关研究

- 1、《中石科技(300684):业绩符合预期,向上拐点到来,持续看好5G带动各项业务稳步向上》2020-01-23
- 2、《中石科技(300684):中石科技:业绩下滑不扰整体向上趋势,看好5G需求助推业绩稳步高升》2019-10-28
- 3、《中石科技(300684):中石科技:5G开启市场增量新空间,导热材料动能持续释放,助推业绩稳步提升》2019-09-25

中石科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	597	794	847	1,086	营业收入	763	772	982	1,278
现金	303	403	396	463	减:营业成本	484	502	601	769
应收账款	154	264	267	425	营业税金及附加	6	7	8	10
存货	108	83	145	148	营业费用	30	35	40	54
其他流动资产	33	44	39	52	管理费用	41	79	89	113
非流动资产	307	291	389	523	财务费用	1	-1	-3	0
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	3	5	7	8
固定资产	269	254	327	444	加:投资净收益	1	1	1	1
在建工程	1	2	29	46	其他收益	0	0	0	0
无形资产	27	27	26	25	营业利润	170	147	241	325
其他非流动资产	10	9	7	7	加:营业外净收支	-1	0	-0	-0
资产总计	904	1,085	1,236	1,609	利润总额	169	147	241	324
流动负债	223	309	283	411	减:所得税费用	28	23	39	52
短期借款	70	70	70	70	少数股东损益	0	1	1	1
应付账款	100	173	154	265	归属母公司净利润	141	123	202	272
其他流动负债	53	66	59	77	EBIT	164	140	233	316
非流动负债	0	0	9	19	EBITDA	188	162	259	349
长期借款	0	0	9	19					
其他非流动负债	0	0	0	0	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	223	309	292	431	每股收益(元)	0.56	0.49	0.80	1.08
少数股东权益	2	2	3	4	每股净资产(元)	2.70	3.07	3.73	4.66
					发行在外股份(百万股)	158	252	252	252
归属母公司股东权益	679	774	941	1,174	ROIC(%)	18.3%	14.0%	19.2%	20.9%
负债和股东权益	904	1,085	1,236	1,609	ROE(%)	20.7%	15.9%	21.5%	23.1%
					毛利率(%)	36.6%	35.1%	38.8%	39.8%
					销售净利率(%)	18.4%	15.9%	20.5%	21.2%
					资产负债率(%)	24.7%	28.5%	23.6%	26.8%
					收入增长率(%)	33.8%	1.2%	27.1%	30.2%
					净利润增长率(%)	71.1%	-12.7%	64.2%	34.6%
					P/E	49.80	57.03	34.74	25.81
					P/B	10.32	9.06	7.45	5.97
					EV/EBITDA	36.09	41.23	25.87	19.03
现金流量表 (百万元)									
	2018A	2019E	2020E	2021E					
经营活动现金流	185	132	135	258					
投资活动现金流	-58	-5	-122	-166					
筹资活动现金流	-22	-27	-20	-25					
现金净增加额	107	100	-7	67					
折旧和摊销	24	22	25	33					
资本开支	59	-16	98	134					
营运资本变动	14	-11	-88	-47					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

