

闻泰科技 (600745)

公司研究/点评报告

Q2 同比增长，卡位 ODM 与半导体双“赛道”

点评报告/通信

2020 年 07 月 20 日

一、事件概述

公司预告上半年归母净利润 16-18 亿元，同比增长 715-817%。

二、分析与判断

➤ Q2 同比大幅增长，5G 时代成长加速

预计 Q2 单季度归母净利润中值 10.65 亿元，同比增长 596%，环比增长 68%。公司作为 ODM 行业龙头，持续受益下游客户外包趋势，并且份额继续提升，公司业绩超预期，同时叠加 5G 换机周期，未来有望加速成长。另外，受益于公司通讯业务优化了客户结构，对国内国际一线品牌客户出货量实现了强劲增长。公司进行国际化布局，新增了印度、印尼工厂产能，实现了本地化交付。公司已经与高通公司签署了多款 5G 芯片的授权文件，在高通公司的技术支持下，公司已启动 5G 相关产品的研发工作，在 5G 时代公司拥有巨大的领先优势。

➤ 安世并表，强强联合卡位 ODM 与半导体双“赛道”

19 年 11 月份公司安世实现并表，二季度受海外疫情影响好于预期，后续随着海外疫情缓解，公司有望贡献增量业绩。安世是全球半导体标准产品行业领先企业，主要产品为半导体逻辑芯片、分立器件、功率 MOS 器件等，长期看，汽车智能化趋势势不可挡，单车 mosfet 等功率器件价值量持续提升，公司作为汽车半导体龙头，有望持续受益智能汽车升级趋势。

三、投资建议

预计公司营业收入 720/850/1050 亿元，归母净利润 35.1/49.3/63.4 亿元，对应估值 43.1/30.7/23.9 倍，参考 SW 电子最新 TTM 估值 56.6 倍，我们认为公司低估，给予“推荐”评级。

四、风险提示：疫情控制不达预期、中美贸易摩擦升级、下游客户出货量不及预期

推荐

维持评级

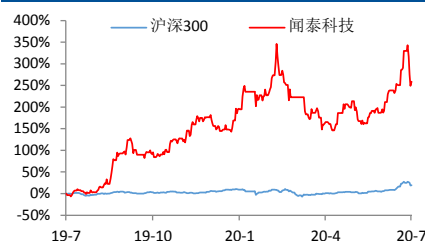
当前价格： 133.71 元

交易数据

2020-7-17

近 12 个月最高/最低(元)	166.33/34.75
总股本(百万股)	1,132
流通股本(百万股)	637
流通股比例(%)	56.30
总市值(亿元)	1,514
流通市值(亿元)	852

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

相关研究

- 1.【民生电子】闻泰科技（600745）公司事件点评报告：股权激励彰显信心，双板块齐头并进
- 2.【民生电子】闻泰科技（600745）公司点评报告：短期疫情不改公司长期成长趋势

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	41,578	72,000	85,000	105,000
增长率(%)	139.8	73.2	18.1	23.5
归属母公司股东净利润(百万元)	1,254	3,509	4,925	6,341
增长率(%)	1954.4	179.9	40.3	28.7
每股收益(元)	1.12	3.12	4.38	5.64
PE(现价)	120.7	43.1	30.7	23.9
PB	7.1	6.1	5.1	4.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	41,578	72,000	85,000	105,000
营业成本	37,286	64,944	75,905	93,555
营业税金及附加	74	238	289	368
销售费用	484	504	595	735
管理费用	615	864	1,360	2,100
研发费用	1,320	1,440	1,615	1,470
EBIT	1,799	4,010	5,236	6,773
财务费用	556	400	66	(20)
资产减值损失	(360)	0	0	0
投资收益	564	291	331	357
营业利润	1,537	3,961	5,562	7,209
营业外收支	(64)	0	0	0
利润总额	1,473	3,927	5,523	7,168
所得税	94	26	13	101
净利润	1,379	3,901	5,510	7,068
归属于母公司净利润	1,254	3,509	4,925	6,341
EBITDA	2,450	5,856	7,465	9,379
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	7714	16921	26923	20760
应收账款及票据	14022	21080	26157	32305
预付款项	170	217	270	342
存货	5678	12723	6847	17103
其他流动资产	639	639	639	639
流动资产合计	30823	54240	63767	74374
长期股权投资	42	333	664	1021
固定资产	5118	7180	9652	12338
无形资产	4075	4849	5817	6849
非流动资产合计	34308	26268	31091	35012
资产合计	65132	80508	94858	109386
短期借款	2778	0	4000	5000
应付账款及票据	21693	32959	40472	49840
其他流动负债	21	21	21	21
流动负债合计	31069	42153	54993	67453
长期借款	11306	11306	11306	11306
其他长期负债	704	704	704	704
非流动负债合计	12641	12641	12641	12641
负债合计	43710	54794	67633	80094
股本	1124	1124	1124	1124
少数股东权益	232	1016	(2399)	(6672)
股东权益合计	21422	25714	27224	29292
负债和股东权益合计	65132	80508	94858	109386

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	139.8	73.2	18.1	23.5
EBIT 增长率	444.1	122.9	30.6	29.3
净利润增长率	1954.4	179.9	40.3	28.7
盈利能力				
毛利率	10.3	9.8	10.7	10.9
净利润率	3.0	4.9	5.8	6.0
总资产收益率 ROA	1.9	4.4	5.2	5.8
净资产收益率 ROE	5.9	14.2	16.6	17.6
偿债能力				
流动比率	1.0	1.3	1.2	1.1
速动比率	0.8	1.0	1.0	0.8
现金比率	0.3	0.4	0.5	0.3
资产负债率	0.7	0.7	0.7	0.7
经营效率				
应收账款周转天数	81.6	72.5	75.3	75.4
存货周转天数	35.3	51.0	46.4	46.1
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	1.1	3.1	4.4	5.6
每股净资产	18.9	22.0	26.4	32.0
每股经营现金流	4.1	5.3	15.6	4.4
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	120.7	43.1	30.7	23.9
PB	7.1	6.1	5.1	4.2
EV/EBITDA	42.4	20.2	15.6	13.7
股息收益率	0.1	0.0	0.0	0.0

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	1,379	3,901	5,510	7,068
折旧和摊销	1,011	1,846	2,229	2,606
营运资金变动	2,283	(368)	9,315	(5,310)
经营活动现金流	4,627	5,906	17,567	4,941
资本开支	921	(6,842)	6,759	6,212
投资	(11,971)	0	0	0
投资活动现金流	(12,304)	6,842	(6,759)	(6,212)
股权募资	6,358	0	0	0
债务募资	8,265	20	0	0
筹资活动现金流	13,722	(3,542)	(805)	(4,892)
现金净流量	6,045	9,206	10,003	(6,163)

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。