

2020年营收超预期 受益于苹果强周期高增长将延续

核心观点:

- **事件** 公司发布2020年12月营收简报,公司12月实现合并营业收入420,184万元,较去年同期的增长69.46%。
- **2020年营收超市场预期并创新高,受益于苹果强周期公司高增长将延续** 在iPhone 12良好销售情况及备货带动下,公司2020Q4营收大幅增长,实现营收123.85亿元,同比增长32.80%;2020年全年实现营收298.51亿元,同比增长11.98%,并超出市场预期。我们认为苹果新机需求旺盛及公司营收结构的改善是主要原因。公司是苹果公司的重要供应商,我们测算未来iPhone手机业务占比接近6成,预计来自苹果公司的营收将接近80%。我们预计2021年iPhone系列手机全球出货量将达2.3亿部以上,同比增长有望超过15%。随着换机周期到来,供应链订单充沛,同时5G技术的采用使得公司产品在iPhone中单机价值量得进一步提升;除iPhone外,Airpods、Apple Watch等智能可穿戴设备也将成为公司近年来重要的增长点,看好公司2021Q1及未来业绩实现较快的增长。
- **PCB行业有望重回增长,公司作为全球PCB龙头将充分受益** 根据Prismark数据,2019年全球PCB行业市场规模6130万美元,同比下降1.7%,受疫情影响,2020年全球PCB行业规模预计与2019年基本持平。展望未来,随着计算机、通讯设备、消费电子和汽车电子在内的下游需求的复苏,全球PCB行业有望重回增长。Prismark预计2021-2024年全球PCB行业规模将保持5%以上的快速增长,到2024年将达到7590万美元,2020-2024年复合增速为5.4%。公司是全球第一大PCB厂商,全球PCB市场份额达6%。FPC市占率超23%,5G时代FPC能够更好地适应配线密度高、空间小、低损耗、可靠度好等要求,未来有望迎来量价齐升,公司作为行业龙头将深度受益。
- **积极布局HDI、汽车电子等领域,打开未来成长空间** 公司积极加大超薄HDI布局,淮安第三园区投资规模提升至50亿元,部分产品将在未来iPad及MacBook的Mini LED背光模组中得到采用。我们认为,Mini LED背光即将投入广泛使用,其渗透率的提升将推动超薄HDI量价齐升,公司是少数掌握MiniLED背光电路板技术的厂商之一,未来将获得新的增长动能。同时,公司积极布局汽车电子、服务器等领域。预计未来硬板也将形成重要增长极,打开长期增长空间。
- **投资建议** 我们预计公司2020-2022年归母净利润分别为32.06亿元、44.78亿元、56.24亿元,EPS分别为1.39、1.94、2.43元,当前股价对应2021年26倍PE。公司将显著受益于iPhone的换机潮,未来软硬板有望两翼齐飞,当前估值显著低于可比公司,维持“推荐”评级。
- **风险提示** iPhone出货量不及预期和高端PCB普及率不及预期的风险。

鹏鼎控股 (002938.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-80927627

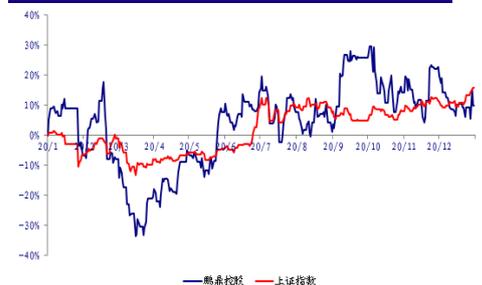
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

市场数据 时间 2021.01.06

A股收盘价(元)	49.97
A股一年内最高价(元)	61.57
A股一年内最低价(元)	29.06
上证指数	3550.88
市盈率	39.49
总股本(万股)	231143.08
实际流通A股(万股)	48016.97
限售的流通A股(万股)	183126.11
流通A股市值(亿元)	239.94

股价表现 时间 2021.01.06



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《公司深度: 苹果黄金周期到来带动公司表现, AIoT蓬勃发展的PCB龙头显著受益》 2020-11-30
《公司点评: 11月营收超预期, 将显著受益于iPhone换机周期》 2020-12-08

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院大学工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn