

2020 年报&2021 年一季报点评：优势业务持续拓展，未来成长可期
买入（维持）

2021 年 05 月 01 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

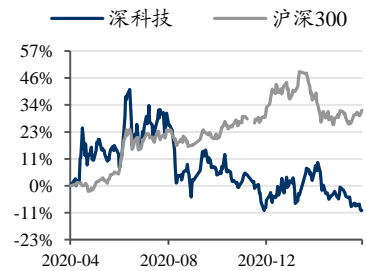
盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	14,967	20,145	27,325	37,633
同比（%）	13.2%	34.6%	35.6%	37.7%
归母净利润（百万元）	857	1,095	1,517	2,142
同比（%）	143.3%	27.7%	38.6%	41.2%
每股收益（元/股）	0.58	0.74	1.03	1.46
P/E（倍）	29.64	23.21	16.75	11.86

事件：公司 2020 年营业收入 149.67 亿元，yoy+13.18%，归母净利润 8.57 亿元，yoy+143.3%。2021Q1，公司营业收入 38.27 亿元，yoy+15.17%，归母净利润 2 亿元，yoy+145.95%。

投资要点

- 存储封测需求强劲，电子制造业务整合稳步推升：公司 2021Q1 归母净利润同比增长 145.95%。公司不断优化业务结构，重点布局存储半导体、自主产品、高端制造等业务。2021Q1，公司经营业务整体平稳发展，主营业务利润同比增长 10.19%。其中：公司半导体存储芯片封测业务产能供不应求，封测业务收入同比大幅增长，并继续保持了良好的发展势头。公司高端制造业务中的消费电子业务报告期内仍承受了较大的经营压力，并出现较大幅度亏损，该业务整合按计划推进中。此外，公司金融衍生品到期交割收益与未到期的公允价值变动收益合计为 1.58 亿元，导致公司非经常性损益增加。2021Q1，公司毛利率 7.78%，yoy-1.96pct，主要受消费电子制造业务的影响，净利率 6.02%，yoy+2.9pct，主要受公允价值变动净收益带动。
- 本土存储器封测龙头，在本土存储器封测产业链核心地位凸显：公司封测技术覆盖 DRAM、NAND 等高端存储芯片产品，具备 DDR4、PDDR4、封测能力，并继续推动 DDR5、GDDR5 等新产品的技术开发；公司存储器先进封装技术与国际一流企业同步，测试技术布局完善，公司叠 8 层芯片已经量产，机台最大可以做到叠 16 层芯片，技术竞争力突出；目前公司已成为国内唯一具有从高端 DRAM/Flash 封测到模组制造完整产业链的企业，可在 7 天内完成封装晶圆到内存成品工序，在行业内处于领先水平，同时，公司也是国内最大的独立 DRAM 内存芯片封测企业，在本土存储器封测领域的龙头地位显著；当前公司在存储器封测领域大力投入，扩建深圳、合肥厂区产能，持续巩固和扩大竞争优势；公司存储器封测对接金士顿、合肥长鑫等国内外龙头客户资源，在国内存储器封测产业链核心地位凸显。
- EMS 市场地位领先，剥离低附加值业务聚焦高成长领域：电子应用规模扩张和更新换代推动 EMS 市场持续发展。通过剥离低附加值业务，公司 EMS 聚焦医疗/新能源汽车/计量系统等高成长应用智能制造，根据 MMI 2020 年全球 50 大 EMS 代工厂榜单，公司业务规模居全球 EMS 厂商第 14 位、中国大陆第 3 位，市场优势地位显著。
- 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2021/2022 年归母净利润预测 10.95/15.17 亿元，预计 2023 年归母净利润 21.42 亿元，当前市值对应 2021/2022/2023 年 PE 为 23/17/12 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.27
一年最低/最高价	17.68/28.88
市净率(倍)	3.27
流通 A 股市值(百万元)	25398.30

基础数据

每股净资产(元)	5.28
资产负债率(%)	61.00
总股本(百万股)	1471.26
流通 A 股(百万股)	1470.66

相关研究

- 1、《深科技（000021）：2021 年一季度业绩预告点评：优势业务持续拓展，业绩高速增长》2021-04-11
- 2、《深科技（000021）：高端制造龙头，卡位存储国产化黄金赛道》2021-02-27

深科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	14,088	16,886	19,445	23,972	营业收入	14,967	20,145	27,325	37,633
现金	7,494	7,825	7,886	6,725	减:营业成本	13,271	17,756	23,586	32,409
应收账款	2,927	3,480	5,210	6,759	营业税金及附加	83	106	146	200
存货	2,367	1,633	4,589	4,535	营业费用	82	77	77	135
其他流动资产	1,300	3,947	1,760	5,953	管理费用	729	711	632	1,204
非流动资产	7,547	8,507	9,830	11,825	财务费用	271	-23	662	548
长期股权投资	775	609	451	291	资产减值损失	31	201	273	376
固定资产	3,351	5,003	6,629	8,623	加:投资净收益	259	155	-20	38
在建工程	1,654	1,115	953	1,024	其他收益	363	-1	84	56
无形资产	603	678	771	865	营业利润	1,122	1,471	2,012	2,854
其他非流动资产	1,164	1,101	1,027	1,022	加:营业外净收支	-2	0	0	0
资产总计	21,635	25,392	29,275	35,797	利润总额	1,120	1,471	2,012	2,854
流动负债	11,399	14,442	17,077	21,600	减:所得税费用	167	206	282	400
短期借款	7,775	9,000	11,000	13,000	少数股东损益	96	170	213	312
应付账款	2,182	3,573	4,072	6,433	归属母公司净利润	857	1,095	1,517	2,142
其他流动负债	1,442	1,868	2,005	2,167	EBIT	1,488	1,806	2,429	3,399
非流动负债	2,226	1,911	1,614	1,361	EBITDA	2,117	2,477	3,417	4,708
长期借款	1,850	1,535	1,238	985					
其他非流动负债	376	376	376	376	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	13,625	16,353	18,691	22,961	每股收益(元)	0.58	0.74	1.03	1.46
少数股东权益	425	595	809	1,121	每股净资产(元)	5.16	5.74	6.64	7.96
归属母公司股东权益	7,585	8,444	9,775	11,715	发行在外股份(百万股)	1471	1471	1471	1471
负债和股东权益	21,635	25,392	29,275	35,797	ROIC(%)	7.3%	8.0%	9.3%	11.2%
					ROE(%)	11.9%	14.0%	16.4%	19.1%
					毛利率(%)	11.3%	11.9%	13.7%	13.9%
					销售净利率(%)	5.7%	5.4%	5.6%	5.7%
					资产负债率(%)	63.0%	64.4%	63.8%	64.1%
					收入增长率(%)	13.2%	34.6%	35.6%	37.7%
					净利润增长率(%)	143.3%	27.7%	38.6%	41.2%
					P/E	29.64	23.21	16.75	11.86
					P/B	3.35	3.01	2.60	2.17
					EV/EBITDA	13.24	11.78	9.08	7.29

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>