

行业景气度持续上行，半年报业绩超预期

深天马 A (000050)

事件概述

公司发布 2021 年半年度业绩预告，报告期内，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 116,000 万元 - 130,000 万元，同比增长 55.83% - 74.63%。

分析判断：

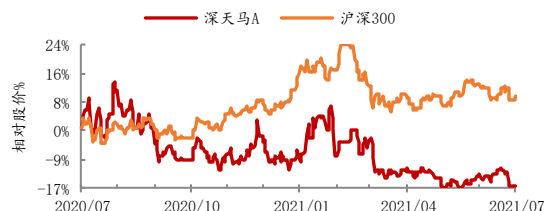
► 行业景气度持续上行，半年报业绩超预期

根据公司公告，报告期内，行业景气度持续上行，公司保持产线满产满销，不断提升运营效率，优化产品结构，深化成本改善力度，有效提升了经营质量和盈利水平。公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 116,000 万元 - 130,000 万元，同比增长 55.83% - 74.63%。我们认为，下游高景气度主要来自几个方面：智能手机领域，2020 年全球由于受到疫情影响出货量同比下降 7%，2021 年，随着新冠疫苗在全球范围内继续推广、新冠疫情势头减弱，而 5G 手机发展势头强劲，推动全球智能手机出货量 2021 年出现强劲复苏，据 Canalys 的最新预测数据显示，2021 年全球智能手机市场将增长 12%，出货量将达到 14 亿台；汽车领域，新四化尤其是智能电动化促进行业发生深刻变革，在车用显示屏幕应用场景中，从传统的仪表、中控、后座娱乐、抬头显示到新兴的中控竖屏大屏、一字高清大屏、新兴抬头显示、异形后视镜等应用场景不断增多，屏幕在车内应用从过去一两块屏到有些车型七八块屏的配置在演变，屏幕在汽车中的应用和重要性在不断提升。车载市场具有壁垒高、客户粘性高等特点，车载客户对产品质量的可靠性、稳定性、供应商的持续稳定的供货保证以及快速响应及支持能力要求极高，经过 20 多年的耕耘，公司凭借过硬的产品质量、完善的技术支持和优质高效的客户服务，公司车载产品品质持续获得国内外各大厂商认可。目前，公司车载产品供应范围已涵盖中系、欧系、美系、日系、韩系等各大车厂，其中全球国际客户 (Top24Tier1) 覆盖率达 92%，获得 Continental, Visteon, Bosch 等全球知名汽车电子厂商的高度认可；中国自主品牌 (Top10) 覆盖率 100%。公司目前在车载 TFT 出货量已经稳居全球第一，将会重复受益于汽车行业变革带来的市场发展红利。从产线利用率情况来看，公司除 AMOLED 产线尚在爬坡外，其他产线持续保持满产的状态，从公司订单预测看，订单需求持续饱满，智能手机、车载等领域产品均供不应求。考虑到已经进入消费电子传统的消费旺季，而公司在车载显示领域仍在持续发力，我们认为公司全年业绩有望继续超市场预期。随着公司 AMOLED 产能的规模释放，未来公司在 AMOLED 领域的竞争力将大幅提升，将有望进一步推动公司盈利能力增长。

投资建议

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	13.58
股票代码：	000050
52 周最高价/最低价：	18.45/13.36
总市值(亿)	333.76
自由流通市值(亿)	283.23
自由流通股数(百万)	2,085.68



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师：王臣复

邮箱：wangcf1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110004

相关研究

- 【华西电子】深天马 A (000050) 业绩预告点评：行业景气度持续上行，一季度业绩同比高增
2021.04.07
- 【华西电子】深天马 A (000050) 2020 年报点评：业绩符合预期，AMOLED 产能进入释放期
2021.03.14
- 【华西电子】深天马 A (000050) 2020 年度业绩预告点评：业绩同比大幅增长，柔性产能开始释放
2021.01.14

营收维持前次预测，我们预测 2021-2023 年公司营收为 390.62 亿元、458.70 亿元、550.44 亿元，将 2021-2023 年归母净利润由 19.73 亿元、27.80 亿元、37.79 亿元上调为 24.20 亿元、29.43 亿元、38.17 亿元，对应的 PE 分别为 13.79 倍、11.34 倍、8.74 倍，维持“买入”评级。

风险提示

疫情全球扩散导致宏观经济下行，系统性风险；智能手机出货量大幅度低于预期；屏幕指纹等新技术量产进度慢于预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	30,282	29,233	39,062	45,870	55,044
YoY (%)	4.7%	-3.5%	33.6%	17.4%	20.0%
归母净利润(百万元)	829	1,475	2,420	2,943	3,817
YoY (%)	-10.4%	77.8%	64.1%	21.6%	29.7%
毛利率 (%)	16.8%	19.4%	20.0%	19.1%	18.8%
每股收益 (元)	0.34	0.60	0.98	1.20	1.55
ROE	3.1%	4.4%	5.2%	4.7%	4.7%
市盈率	40.24	22.64	13.79	11.34	8.74

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	29,233	39,062	45,870	55,044	净利润	1,475	2,420	2,943	3,817
YoY (%)	-3.5%	33.6%	17.4%	20.0%	折旧和摊销	3,716	4,000	4,500	5,000
营业成本	23,553	31,246	37,108	44,676	营运资金变动	419	-298	483	-13
营业税金及附加	216	234	275	330	经营活动现金流	6,677	6,674	8,490	9,488
销售费用	317	582	688	826	资本开支	-9,880	-7,306	-7,956	-7,651
管理费用	986	1,289	1,284	1,376	投资	-510	0	0	0
财务费用	839	-105	-114	-151	投资活动现金流	-10,387	-7,302	-7,899	-7,651
资产减值损失	-386	-547	-623	-685	股权募资	5,562	0	0	0
投资收益	0	4	57	0	债务募资	15,224	-400	0	0
营业利润	1,615	2,750	3,344	4,338	筹资活动现金流	5,140	-411	0	0
营业外收支	33	0	0	0	现金净流量	1,329	-1,038	592	1,836
利润总额	1,648	2,750	3,344	4,338	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	174	330	401	521	成长能力 (%)				
净利润	1,475	2,420	2,943	3,817	营业收入增长率	-3.5%	33.6%	17.4%	20.0%
归属于母公司净利润	1,475	2,420	2,943	3,817	净利润增长率	77.8%	64.1%	21.6%	29.7%
YoY (%)	77.8%	64.1%	21.6%	29.7%	盈利能力 (%)				
每股收益	0.60	0.98	1.20	1.55	毛利率	19.4%	20.0%	19.1%	18.8%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	5.0%	6.2%	6.4%	6.9%
货币资金	4,548	3,510	4,101	5,938	总资产收益率 ROA	2.0%	2.7%	2.7%	2.9%
预付款项	32	34	45	52	净资产收益率 ROE	4.4%	5.2%	4.7%	4.7%
存货	3,469	4,372	5,329	6,334	偿债能力 (%)				
其他流动资产	6,672	8,797	9,841	11,645	流动比率	0.85	0.83	0.83	0.90
流动资产合计	14,720	16,713	19,317	23,968	速动比率	0.65	0.61	0.60	0.66
长期股权投资	543	543	543	543	现金比率	0.26	0.17	0.18	0.22
固定资产	26,705	33,133	41,473	51,597	资产负债率	54.4%	48.0%	42.4%	37.8%
无形资产	2,166	2,166	2,166	2,166	经营效率 (%)				
非流动资产合计	58,837	72,573	88,870	106,646	总资产周转率	0.40	0.44	0.42	0.42
资产合计	73,558	89,285	108,186	130,614	每股指标 (元)				
短期借款	400	0	0	0	每股收益	0.60	0.98	1.20	1.55
应付账款及票据	7,710	9,996	12,009	14,375	每股净资产	13.66	18.91	25.34	33.06
其他流动负债	9,203	10,149	11,231	12,317	每股经营现金流	2.72	2.72	3.45	3.86
流动负债合计	17,313	20,145	23,240	26,692	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	18,512	18,512	18,512	18,512	估值分析				
其他长期负债	4,165	4,165	4,165	4,165	PE	22.64	13.79	11.34	8.74
非流动负债合计	22,677	22,677	22,677	22,677	PB	1.08	0.72	0.54	0.41
负债合计	39,989	42,821	45,917	49,369					
股本	2,458	2,458	2,458	2,458					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	33,568	46,464	62,270	81,245					
负债和股东权益合计	73,558	89,285	108,186	130,614					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员。

王臣复：华西证券研究所电子行业分析师，北京航空航天大学工学学士和管理学硕士，曾就职于欧菲光集团投资部、融通资本、平安基金、华西证券资产管理总部等，2019年9月加入华西证券研究所。

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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzc/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。