

半年报业绩符合预期，积极布局新兴市场

深天马 A (000050)

事件概述

公司发布 2021 年半年度报，报告期内，公司实现营收 159.94 亿元，同比增长 13.78%，实现归属于上市公司股东的净利润 11.96 亿元，同比增长 60.64%。

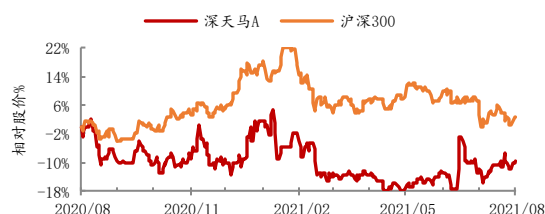
分析判断：

► 新产线进展顺利，积极布局新兴市场成果显著

根据公司公告显示，产业布局方面，公司拥有或正在建设从第 2 代至第 6 代 TFT-LCD (含 a-Si、LTPS) 产线、第 5.5 代 AMOLED 产线、第 6 代 AMOLED 产线以及 TN、STN 产线。报告期内，TM17 产能已规模释放，并向手机品牌大客户实现稳定批量交付，工艺技术、量产交付和保障能力进一步提升；TM18 已完成主厂房封顶，预计 2021 年下半年开始设备搬入，2022 年开始产能释放。该项目建成后，将助力公司柔性 AMOLED 产能规模跻身全球前三。在市场营销方面，公司积极布局新兴市场，报告期内，公司销售收入和盈利能力进一步提升：移动智能终端业务领域，大客户营收比重进一步提升，AMOLED 智能穿戴销售收入同比增长逾七倍，行业和市场地位进一步提升，LTPS 智能手机业务持续领先，LTPS 中尺寸平板和高阶笔电销售收入同比大幅增长；专业显示业务领域，公司借助头部企业优势，持续加强新项目导入和提升渗透率；公司不断加大对车载显示市场的投入力度，持续提升价值创造，积极拓展新能源汽车市场，开展复杂程度较高的模组业务，提升产品附加值，并积极推广车载 In-cell 和 LTPS 技术应用，其中车载销售额同比增长超 50%，专业显示多个细分市场保持领先，市场份额进一步提升。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，而这些都是公司长期以来积累起来的核心竞争优势。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 (Top24 Tier1) 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%。根据 Omdia 数据显示，2020 年受疫情及全球汽车产销下滑影响，全球车载显示器市场经受严峻考验，但公司在逆境中实现突破：车载业务荣获市场整体 (全球市场占有率 16.2%) 和仪表单项 (占有率 32.9%) 双料冠军，行业头部竞争优势明显。同时，在新能源汽车上，公司已经助力蔚来、小鹏、比亚迪、广汽新能源、荣威等新能源品牌客户主力量产车型的仪表、中控和双屏显示等产品。根据 Counterpoint 的市场监测服务的最新报告，由于全球智能手机零部件持续的组件短缺以及欧洲、亚洲国家因疫情反复实施社交隔离措施，2021 年二季度全球智能手机出货量环比下降了 7%。然

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：	14.78
股票代码：	000050
52 周最高价/最低价：	17.48/13.36
总市值(亿)	363.26
自由流通市值(亿)	340.65
自由流通股数(百万)	2,304.83



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) 半年报预告点评：行业景气度持续上行，半年报业绩超预期
2021.07.07
- 【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

而，出货量较去年同期增长 19%，主要是因为几个主要经济体疫苗接种率上升，虽有疫情反复，但是这些政府并没有实施类似去年同期的严格的社交隔离政策。根据市场研究公司 Canalys 发布报告称，尽管面临芯片短缺的挑战，但是 2021 年全球智能机出货量将达到 14 亿部，同比增长 12%，和 2020 年相比强势复苏。我们认为一方面下游需求旺盛，另一方面在市场营销方面公司在新兴领域开拓进展顺利，同时公司 AMOLED 产线无论是产线建设还是终端出货都进展顺利，看好公司未来业绩表现。

投资建议

维持前次预测，我们预测 2021-2023 年公司营收分别为 390.62 亿元、458.70 亿元、550.44 亿元，预计归母净利润分别为 24.20 亿元、29.43 亿元、38.17 亿元，对应的 PE 分别为 15.01 倍、12.34 倍、9.52 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	43.80	24.64	15.01	12.34	9.52

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)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		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				
所得税	174	330	401	521	2020A	2021E	2022E	2023E	
净利润	1,475	2,420	2,943	3,817	成长能力 (%)				
归属于母公司净利润	1,475	2,420	2,943	3,817	营业收入增长率	-3.5%	33.6%	17.4%	20.0%
YoY (%)	77.8%	64.1%	21.6%	29.7%	净利润增长率	77.8%	64.1%	21.6%	29.7%
每股收益	0.60	0.98	1.20	1.55	盈利能力 (%)				
资产负债表 (百万元)					毛利率	19.4%	20.0%	19.1%	18.8%
货币资金	4,548	3,510	4,101	5,938	净利率率	5.0%	6.2%	6.4%	6.9%
预付款项	32	34	45	52	总资产收益率 ROA	2.0%	2.7%	2.7%	2.9%
存货	3,469	4,372	5,329	6,334	净资产收益率 ROE	4.4%	5.2%	4.7%	4.7%
其他流动资产	6,672	8,797	9,841	11,645	偿债能力 (%)				
流动资产合计	14,720	16,713	19,317	23,968	流动比率	0.85	0.83	0.83	0.90
长期股权投资	543	543	543	543	速动比率	0.65	0.61	0.60	0.66
固定资产	26,705	33,133	41,473	51,597	现金比率	0.26	0.17	0.18	0.22
无形资产	2,166	2,166	2,166	2,166	资产负债率	54.4%	48.0%	42.4%	37.8%
非流动资产合计	58,837	72,573	88,870	106,646	经营效率 (%)				
资产合计	73,558	89,285	108,186	130,614	总资产周转率	0.40	0.44	0.42	0.42
短期借款	400	0	0	0	每股指标 (元)				
应付账款及票据	7,710	9,996	12,009	14,375	每股收益	0.60	0.98	1.20	1.55
其他流动负债	9,203	10,149	11,231	12,317	每股净资产	13.66	18.91	25.34	33.06
流动负债合计	17,313	20,145	23,240	26,692	每股经营现金流	2.72	2.72	3.45	3.86
长期借款	18,512	18,512	18,512	18,512	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他长期负债	4,165	4,165	4,165	4,165	估值分析				
非流动负债合计	22,677	22,677	22,677	22,677	PE	24.64	15.01	12.34	9.52
负债合计	39,989	42,821	45,917	49,369	PB	1.08	0.78	0.58	0.45
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：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；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所。

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/hxzq/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。