

深科技 (000021)

公司研究/点评报告

沛顿项目顺利推进, Q2 业绩主要受消费电子拖累

点评报告/电子

2021 年 08 月 26 日

一、事件概述

2021/8/25 公司发布半年报，实现营收 80 亿元，同比+14%。

二、分析与判断

➤ Q2 业绩受消费电子业务拖累

- 1) 21H1：实现营收 80 亿元，同比+14%；毛利率 9%，同比-3.0pct；归母净利润 2.7 亿元，同比+42%；扣非归母 0.7 亿，同比-76%。
- 2) 21Q2：实现营收 41 亿元，同比+14%，环比+8%；毛利率 11%，同比-4.0pct，环比+3.0pct；归母净利润 0.73 亿元，同比-34%，环比-64%。扣非归母 0.05 亿，同比-97%，环比-93%。
- 3) Q2 业绩下滑主要受①手机业务亏损 0.73 亿元，同期小幅盈利；②深科技惠州支付员工分流安置费 0.56 亿元。

➤ 存储封测：产能满载，合肥新厂房年底有望投产

- 1) 21H1 实现净利润 0.64 亿元，同比-14%。本期出货量同比大幅增长，但受产品结构阶段性调整、研发投入、以及人员组建影响，业绩略有下滑。
- 2) 全球 top、大陆第一+dram/nand/模组全覆盖+优质客户（金士顿、西部数据等）发展多年，技术客户俱佳。
- 3) 长鑫+长存引领大陆存储从 0-1，公司已处于发展风口。长鑫/长存达产后营收体量各 1000 亿元，规划产能每月分别为 36 万片/30 万片，2021 年长鑫/长存产能预计将有望迅速拉升至 12/8-10 万片。目前公司深圳厂满负荷运行，合肥厂将加速扩产为大客户提供产能保障。
- 4) 2020 年全球 DRAM/NAND 市场规模 652/552 亿美金，估算大陆 DRAM/NAND 市场规模 222/204 亿美金，大市场提供公司长期发展“赛道”。
- 5) 公司与合肥经开委合作，沛顿将与国家大基金二期、合肥经开投创和中电聚芯共出资 30.6 亿元设立合肥沛顿，出资比例（暨股权比）分别为 55.88%/ 31.05%/ 9.8%/ 3.27%。其中首期出资 4 亿 2020 年已完成，2021/6 月公司审议通过剩余出资。
- 6) 项目进展：2021/6 完成一期主体结构封顶，有望于 2021 年年底实现产能。

➤ 其他业务：手机业务剥离持续推进，其他业务提供稳定利润

- 1) 智能电表：成都子公司 2021 年营收 8.5 亿，同比-18%；净利润 1.6 亿，同比-16%。公司持续开拓海外市场，本期继续开拓阿拉伯、意、英、马来等国业务。
- 2) 消费电子：该业务长期亏损，本期因手机厂商原材料紧缺以及客户新品尚处研发期，主要经营该业务的桂林子公司亏损 073 亿，去年同期有小幅盈利。2021/6 公司公告变更消费电子业务的剥离计划，由于领益智造的退出，公司持有的博晟科技持股比例由 34% 变更为 48%，出表计划不变。公司积极推动业务整合，目前深科技惠州已完成业务搬迁。
- 3) 医疗器械：疫情期间，公司呼吸机产品市场稳中有增，病毒检测订单持续增加。
- 4) 汽车电子/超级电容：与知名汽车动力电池系统企业建立合作，已有数款量产；与国际领先的超级电容厂商形成长期稳定的合作。
- 5) 深科技城：彩田工业园一期项目 C 座已封顶，预计 2021 年年底竣工，验收招商预租赁工作已正式启动。预计一期完工后，每年贡献 5-6 亿租金。

推荐

维持评级

当前价格： 17.1 元

交易数据

2021-8-25

近 12 个月最高/最低(元)	26.48/16.28
总股本 (百万股)	1,561
流通股本 (百万股)	1,471
流通股比例 (%)	94.24
总市值 (亿元)	267
流通市值 (亿元)	251

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

分析师：杨旭

执业证号： S0100521050001

电话： 021-60876730

邮箱： yangxu_yj@mszq.com

研究助理：赵晗泥

执业证号： S0100120070021

电话： 021-60876730

邮箱： zhaohanni@mszq.com

相关研究

1. 【民生电子】深科技 (000021)：消费电子整合持续推进，不改出表计划

2. 【民生电子】深科技 (000021) 业绩点评：消费电子拖累业绩，持续看好存

三、投资建议

预计 21-22 年公司归母净利润分别为 8.5/10.5 亿，对应估值分别为 31/25 倍，参考 SW 半导体 2021/8/25 最新 PE (2021) 70 倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

沛顿扩产不及预期，大客户产能扩张不及预期，消费电子业务整合不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	14,967	16,558	18,410	20,655
增长率 (%)	13.2	10.6	11.2	12.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	857	850	1,050	1,347
增长率 (%)	143.3	-0.8	23.5	28.3
每股收益 (元)	0.58	0.54	0.67	0.86
PE (现价)	29.4	31.4	25.4	19.8
PB	3.3	2.7	2.4	2.2

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)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	14,967	16,558	18,410	20,655
营业成本	13,271	14,902	16,385	18,176
营业税金及附加	83	66	74	83
销售费用	82	83	92	103
管理费用	474	414	423	475
研发费用	255	248	276	310
EBIT	801	844	1,160	1,508
财务费用	271	241	241	192
资产减值损失	(31)	0	0	0
投资收益	259	330	280	280
营业利润	1,122	1,133	1,400	1,796
营业外收支	(2)	0	0	0
利润总额	1,120	1,133	1,400	1,796
所得税	167	170	209	269
净利润	953	963	1,190	1,527
归属于母公司净利润	857	850	1,050	1,347
EBITDA	897	1,055	1,324	1,719
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	7494	7241	8094	4848
应收账款及票据	2954	2954	3400	3772
预付款项	82	1040	796	1012
存货	2367	2950	2853	3601
其他流动资产	122	122	122	122
流动资产合计	14088	15478	16134	14619
长期股权投资	775	1105	1385	1665
固定资产	3351	3823	4348	4856
无形资产	603	611	624	635
非流动资产合计	7547	8931	10146	11291
资产合计	21635	24409	26280	25910
短期借款	7775	7154	7511	5201
应付账款及票据	2182	2514	2740	3049
其他流动负债	25	25	25	25
流动负债合计	11399	11781	12462	10564
长期借款	1850	1850	1850	1850
其他长期负债	376	376	376	376
非流动负债合计	2226	2226	2226	2226
负债合计	13625	14007	14688	12790
股本	1471	1561	1561	1561
少数股东权益	425	538	679	859
股东权益合计	8010	10402	11593	13120
负债和股东权益合计	21635	24409	26280	25910

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	13.2	10.6	11.2	12.2
EBIT 增长率	63.2	5.4	37.3	30.0
净利润增长率	143.3	-0.8	23.5	28.3
盈利能力				
毛利率	11.3	10.0	11.0	12.0
净利润率	5.7	5.1	5.7	6.5
总资产收益率 ROA	4.0	3.5	4.0	5.2
净资产收益率 ROE	11.3	8.6	9.6	11.0
偿债能力				
流动比率	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	1.0	1.1	1.1	1.0
现金比率	0.7	0.6	0.6	0.5
资产负债率	0.6	0.6	0.6	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	57.2	53.5	54.7	54.3
存货周转天数	62.8	64.2	63.8	63.9
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
每股指标 (元)				
每股收益	0.6	0.5	0.7	0.9
每股净资产	5.2	6.3	7.0	7.9
每股经营现金流	2.1	(0.2)	1.3	0.3
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	29.4	31.4	25.4	19.8
PB	3.3	2.7	2.4	2.2
EV/EBITDA	25.0	22.3	17.9	14.5
股息收益率	0.9	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)				
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	953	963	1,190	1,527
折旧和摊销	106	211	164	211
营运资金变动	2,194	(1,512)	520	(1,318)
经营活动现金流	3,081	(295)	1,962	474
资本开支	1,925	1,031	1,099	1,076
投资	143	0	0	0
投资活动现金流	(1,575)	(1,031)	(1,099)	(1,076)
股权募资	176	1,460	0	0
债务募资	1,477	607	0	0
筹资活动现金流	(1,444)	1,073	(10)	(2,644)
现金净流量	62	(253)	853	(3,246)

分析师与研究助理简介

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。

杨旭，电子行业分析师，曾供职于东方证券股份有限公司，复旦大学理学博士。

赵晗泥，电子行业研究助理，2020年加入民生电子，曾就职于外资行业研究，爱丁堡大学经济学硕士，复旦大学经济学学士。

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：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

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

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資目标、財務状况或需要。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。本公司的一位或多为董事、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。