

推荐 (首次)

## 歌尔股份 (002241) 2021 年半年报点评

风险评级: 中风险

VR 快速渗透, 业绩实现高增长

2021 年 8 月 27 日

### 投资要点:

分析师: 刘梦麟  
SAC 执业证书编号:  
S0340521070002  
电话: 0769-22110619  
邮箱:

liumenglin@dgzq.com.cn  
分析师: 陈伟光

SAC 执业证书编号:  
S0340520060001  
电话: 0769-22110619  
邮箱:

chenweiguang@dgzq.com.cn  
分析师: 罗炜斌

SAC 执业证书编号:  
S0340521020001  
电话: 0769-23320059  
邮箱:

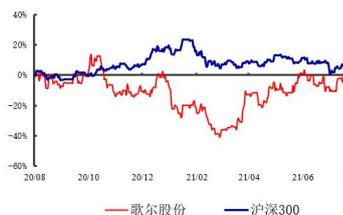
luoweibin@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021 年 8 月 26 日

收盘价(元)	42.54
总市值(亿元)	1453.30
总股本(亿股)	34.16
流通股本(亿股)	29.77
ROE (TTM)	15.64%
12 月最高价(元)	50.23
12 月最低价(元)	25.15

### 股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

### 事件:

- 公司公布2021年半年报。公司2021年上半年实现营业收入302.88亿元, 同比+94.49%, 实现归母净利润17.31亿元, 同比+121.71%。此外公司预计2021年前三季度实现归母净利润32.14亿元至34.61亿元, 同比增长59.38%至71.64%。

### 点评:

- **21H1利润位于预告区间上沿, 各业务营收均实现同比增长。**受益智能无线耳机产品的稳步增长和VR虚拟现实产品的快速渗透, 公司上半年营收、净利润实现同比快速增长。营收方面, 公司2021年上半年营收为302.88亿元, 同比增长94.49%, 其中精密零组件(声学、光学、微电子、结构件等)营收60.51亿元, 同比+21.78%, 智能声学整机(智能无线耳机、有线/无线耳机、智能音箱等)营收为125亿元, 同比+91.94%, 智能硬件(AR/VR、可穿戴设备、游戏机、智能家居等)实现营收112.10亿元, 同比+210.93%; 归母净利润方面, 公司21H1归母净利润为17.31亿元, 落于此前业绩预告区间上沿, 同比+121.71%, 对应Q2为7.65亿元, 同比+57.22%, Q2扣非后归母净利润为8.08亿元, 同比+84.55%, 业绩实现高速增长。

- **受益 VR 高景气, 公司展望 Q3 盈利乐观。**公司预计 2021 年前三季度实现归母净利润 32.14 亿元至 34.61 亿元, 同比增长 59.38%至 71.64%, 若取中位值则 Q3 利润额 6.39 亿元, 同比增长约 33%, 环比增长约 114%, 业绩增速超市场预期。公司业绩增长主要是因为公司虚拟现实产品、智能无线耳机产品销售收入增长和盈利能力改善; 同时公司持有的 Kopin Corporation 权益性投资公允价值变动损益增加。VR 产品目前正处于快速渗透阶段, Facebook Oculus 持续热销, 公司在手订单充足, 充分受益产业景气。在 2021 年上半年中, 伴随着 VR 虚拟现实产品出货量的快速增长, VR 虚拟现实和 AR 增强现实相关的硬件技术和软件内容不断丰富, “元宇宙”等新兴概念也越来越引起全行业的广泛关注。根据知名咨询机构 IDC 的预测数据, 在 2021-2025 年间, 全球 VR 虚拟现实产品出货量有望达到约 41.4%的年均增速, AR 增强现实产品出货量有望达到约 138%的年均增速。VR 虚拟现实和 AR 增强现实产品的快速成长, 有望为公司未来增长提供强劲驱动力。

- **盈利预测与投资建议。**公司坚持“零件+成品”的发展战略, 未来有望充分受益行业景气。预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 1.37、1.80 对应 PE 分别为 31 倍和 24 倍, 首次覆盖给予“推荐”评级。

- **风险提示:** TWS销量不及预期、AR/VR渗透不及预期等。

表 1: 公司盈利预测简表 (截至 2021/8/26)

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>57,742.74</b>	<b>78,000.00</b>	<b>97,000.00</b>	<b>120,000.00</b>
<b>营业总成本</b>	<b>54,706.66</b>	<b>72,748.30</b>	<b>90,013.15</b>	<b>111,956.47</b>
营业成本	48,483.81	65,130.00	80,510.00	100,200.00
营业税金及附加	200.40	270.70	336.65	416.47
销售费用	476.07	639.60	776.00	960.00
管理费用	1,629.73	2,184.00	2,764.50	3,420.00
研发费用	3,425.97	3,900.00	4,850.00	6,000.00
财务费用	490.69	624.00	776.00	960.00
资产减值损失	-207.80	0.00	0.00	0.00
<b>其他经营收益</b>	<b>523.38</b>	<b>300.00</b>	<b>300.00</b>	<b>300.00</b>
公允价值变动净收益	160.22	0.00	0.00	0.00
投资净收益	138.55	130.00	130.00	7.00
其他收益	224.61	100.00	100.00	5.00
<b>营业利润</b>	<b>3,261.01</b>	<b>5,551.70</b>	<b>7,286.85</b>	<b>8,343.53</b>
加 营业外收入	18.80	15.00	15.00	5.00
减 营业外支出	57.84	50.00	50.00	4.00
<b>利润总额</b>	<b>3,221.97</b>	<b>5,516.70</b>	<b>7,251.85</b>	<b>8,344.53</b>
减 所得税	370.08	849.02	1,116.06	1,284.22
<b>净利润</b>	<b>2,851.89</b>	<b>4,667.68</b>	<b>6,135.79</b>	<b>7,060.31</b>
减 少数股东损益	3.88	0.00	0.00	0.00
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>2,848.01</b>	<b>4,667.68</b>	<b>6,135.79</b>	<b>7,060.31</b>
<b>基本每股收益 (元)</b>	<b>0.87</b>	<b>1.37</b>	<b>1.80</b>	<b>2.07</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>48.92</b>	<b>31.14</b>	<b>23.69</b>	<b>20.58</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)