

2021年09月08日

弘信电子 (300657.SZ)

公司快报

消费电子需求下滑拖累业绩，新能源车 FPC 软板带来需求增量

投资要点

- ◆ **事件:**8月26日公司披露半年报,2021H1 实现营业收入 15.5 亿元,同比增长 42.7%,实现归母净利润-0.56 亿元,毛利率 6.35%,同比下滑 2.01pct。具体来看,公司 FPC 业务上半年实现营业收入 8.2 亿元,同比增长 35.9%,毛利率 6.51%,同比-0.1pct,背光源业务实现营业收入 4.9 亿元,同比增长 48.4%,毛利率 5.06%,同比-1.36pct,软硬结合板实现营业收入 1.2 亿元,同比增长 21.9%,毛利率-4.32%,同比下滑 14.7pct。公司利润下滑主要是因为受疫情反复影响,短期内消费电子终端应用需求出现下滑。
- ◆ **Q2 消费电子需求下滑等多重因素,导致公司业绩大幅波动:**上半年公司亏损主要原因:1、2021Q2 受国内手机市场需求一季度提前释放后,二季度全球芯片短缺、华为业务缺位、全球疫情发展等影响,国内手机出货量同比下降约两成,FPC 软板供大于需,公司 2020 年的新产能投放后,订单不足,短期采取低价获取订单的方式导致毛利率下滑。2、公司软硬结合板产能从江苏转至鹰潭,鹰潭投入了全球领先的设备和韩国技术团队,运营成本较高但客户导入低于预期,软硬板业务运营不及预期。3、受大宗商品价格上涨,公司辅材持续上涨,增加了产品成本。4、公司 2020 年发行可转债,计提了财务费用 1600 万元。
- ◆ 短期来看,芯片短缺问题尚未有效缓解,下游客户需求正在恢复中,疫情影响尚有反复。同时,公司主力翔海工厂正快速调整产线补充设备以拥抱新能源重大机遇,产线调整对短期经营仍有一定影响。以上内外部因素对公司三季度经营仍构成影响。未来随着芯片供需矛盾缓解、公司新能源产能调整到位、内部管理提升成效显现,公司将力争进入新的高增长轨道。
- ◆ **动力电池 FPC 已经供货宁德时代,产品安全性能好,将迎来车用 FPC 需求高增长:**9月7日,公司在投资者关系平台上披露,新能源汽车配套软板是公司的重要发展方向,产品已经向宁德时代供货,未来会努力拓展至为其他主要的电池厂商配套。公司半年报披露,在电芯连接方案中,由于 FPC 方案具有可添加熔断保护电流设计安全性更高、轻量化并提升空间利用率、可实现自动化生产、耐高温等诸多优势,正逐步取代传统铜线束连接方案,被各动力电池生产商广泛采纳。此外,随着汽车智能化程度大幅提升,车用 FPC 对智能网联汽车全面渗透,自动驾驶产业化、自动驾驶辅助系统应用进一步广泛,车载摄像头及车载雷达、汽车 LED 照明持续渗透,对车用 FPC 需求的数量及价值量不断提高。因此,汽车电子将迎来大爆发时代。
- ◆ **投资建议:**预计公司 2021 年-2023 年归母净利润分别为 0.1 亿元、3.47 亿元、6.89 亿元,相当 2022 年 30.8 倍的动态市盈率,首次覆盖,给予“买入-B”的投资评级。
- ◆ **风险提示:**消费电子需求持续下滑,新能源车增长不及预期,原材料价格大幅上涨

投资评级

买入-B(首次)

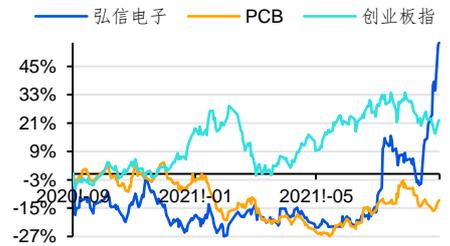
股价(2021-09-07)

26.10 元

交易数据

总市值(百万元)	10,698.82
流通市值(百万元)	10,119.84
总股本(百万股)	409.92
流通股本(百万股)	387.73
12个月价格区间	0.00/26.60 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	53.73	89.0	32.39
绝对收益	46.88	89.72	55.5

分析师

肖索

SAC 执业证书编号: S09105180070004

xiaosuo@huajinsec.cn

021-20377056

相关报告

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,460	2,637	3,297	4,988	6,908
YoY(%)	9.4	7.2	25.0	51.3	38.5
净利润(百万元)	180	90	10	347	689
YoY(%)	52.9	-49.8	-89.0	3375.5	98.3
毛利率(%)	15.4	10.3	9.8	14.5	19.5
EPS(摊薄/元)	0.44	0.22	0.02	0.85	1.68
ROE(%)	12.8	5.8	0.6	19.0	29.0
P/E(倍)	59.3	118.2	1070.4	30.8	15.5
P/B(倍)	7.6	6.8	7.0	5.9	4.5
净利率(%)	7.3	3.4	0.3	7.0	10.0

数据来源: Wind, 华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2355	2886	2589	4720	5250	营业收入	2460	2637	3297	4988	6908
现金	548	906	659	998	1,382	营业成本	2080	2367	2974	4265	5561
应收票据及应收账款	974	1,180	1,195	2,572	2,707	营业税金及附加	10	9	16	21	29
预付账款	10	22	6	37	25	营业费用	35	22	26	51	61
存货	263	352	391	672	735	管理费用	62	79	82	133	207
其他流动资产	284	218	176	226	207	研发费用	27	126	115	156	214
非流动资产	1,151	1,752	1,920	2,051	2,192	财务费用	34	51	51	68	87
长期投资	10	4	4	4	4	资产减值损失	-7	-30	-10	-15	-18
固定资产	825	1154	1350	1479	1625	公允价值变动收益	0	1	-50	54	-20
无形资产	44	53	51	48	45	投资净收益	-5	29	25	16	23
其他非流动资产	90	109	87	95	97	营业利润	230	110	17	380	771
资产总计	3506	4639	4509	6770	7442	营业外收入	1	1	1	1	1
流动负债	1787	2135	2275	3971	3982	营业外支出	3	12	7	7	9
短期借款	266	398	454	518	691	利润总额	227	99	10	374	763
应付票据及应付账款	1214	1497	1466	3120	2844	所得税	56	8	1	37	92
其他流动负债	53	73	56	61	63	税后利润	171	91	10	336	672
非流动负债	221	836	601	892	1015	少数股东损益	-9	1	-0	-11	-18
长期借款	89	730	456	764	889	归属母公司净利润	180	90	10	347	689
其他非流动负债	132	106	145	128	126	EBITDA	350	262	274	722	1215
负债合计	2008	2971	2877	4862	4997						
少数股东权益	84	94	94	83	65	主要财务比率					
股本	207	342	410	410	410	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	740	603	583	583	583	成长能力					
留存收益	468	537	546	832	1386	营业收入(%)	9.4	7.2	25.0	51.3	38.5
归属母公司股东权益	1414	1573	1538	1825	2379	营业利润(%)	76.4	-52.3	-84.8	2175.7	102.7
负债和股东权益	3506	4639	4509	6770	7442	归属于母公司净利润(%)	52.9	-49.8	-89.0	3375.5	98.3
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	15.4	10.3	9.8	14.5	19.5
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	7.3	3.4	0.3	7.0	10.0
经营活动现金流	75	286	315	573	765	ROE(%)	12.8	5.8	0.6	19.0	29.0
净利润	171	91	10	347	689	ROIC(%)	35.4	13.3	3.8	23.3	37.8
折旧摊销	105	171	207	273	356	偿债能力					
财务费用	34	51	51	68	87	资产负债率(%)	57.3	64.0	63.8	71.8	67.2
投资损失	-2	-29	-25	-16	-23	流动比率	1.3	1.4	1.1	1.2	1.3
营运资金变动	-603	16	123	-142	-307	速动比率	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
其他经营现金流	370	-14	-50	43	-37	营运能力					
投资活动现金流	-649	-669	-282	-491	-436	总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.9
筹资活动现金流	722	718	-281	256	56	应收账款周转率	3.0	2.7	3.1	2.9	2.9
						应付账款周转率	3.6	3.4	3.7	3.7	3.9
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.22	0.02	0.85	1.68	P/E	59.3	118.2	1070.4	30.8	15.5
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.70	0.77	1.40	1.87	P/B	7.6	6.8	7.0	5.9	4.5
每股净资产(最新摊薄)	3.45	3.84	3.75	4.45	5.80	EV/EBITDA	20.2	20.8	39.8	15.1	8.9

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn