

公司点评
蓝思科技 (300433)
电子 | 电子制造
三季度不及预期，静待需求回暖

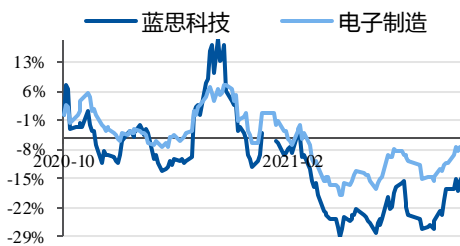
2021年10月27日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 29.48-32.16 元
交易数据

当前价格 (元)	29.17
52 周价格区间 (元)	24.15-41.40
总市值 (百万)	145076.41
流通市值 (百万)	127466.66
总股本 (万股)	497348.00
流通股 (万股)	436978.60

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
蓝思科技	-10.18	-21.08	-41.71
电子制造 II	1.13	-1.54	-11.41

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

分析师

0731-84779574

张看

zhangkan@cfzq.com

研究助理
相关报告

- 《蓝思科技：泰州工厂整合稳步推进，优秀管理能力凸显》 2021-08-24
- 《蓝思科技：湘股深度之蓝思科技 (300433)：行业需求稳健增长，打造全产业链平台》 2018-09-13

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	30257.76	36939.13	48759.66	58511.59	70213.91
净利润(百万元)	2468.79	4896.17	4925.84	6661.93	8113.69
每股收益(元)	0.496	0.984	0.990	1.339	1.631
每股净资产(元)	4.496	8.481	9.070	9.867	10.837
P/E	39.83	20.08	19.96	14.76	12.12
P/B	4.40	2.33	2.18	2.00	1.82

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

公司发布 2021 年三季报。报告期内公司实现营收 339.26 亿元，同比 +30.07%，实现归母净利润 32.97 亿元，同比 -3.94%。其中单季度 2021Q3 录得营收 125.35 亿元，同比 +19.32%，环比 +33.34%；录得归母净利润 9.89 亿元，同比 -34.97%，环比 -10.25%。

- 成本与费用调整拖累毛利率与净利率。**2021Q3 公司毛利率为 25.01%，同比下降 4.82pct；主要系包括玻璃、主材和抛光料等原材料成本上涨。净利率 7.97%，同比下降 6.76%，主要为产品规模扩张带来的运营成本以及新员工招募及基层管理人员薪资支出增加，导致 2021Q3 管理费用环比大幅增长 6.30 亿元 (+91.97%)。
- 积极布局多产品线，关注后续需求回暖。**公司 2021 年继续完善整机组装、新材料等产业布局，蓝思泰州工厂经营平稳推进，同时加强在各类金属的研发力度和投入，进一步拓宽金属业务的应用面；报告期内，已开始为部分客户进行智能手机的整机组装，并同步落地更多智能手机、智能可穿戴及平板电脑产品客户的组装业务；车载电子玻璃及组件、结构与功能零部件、B 柱组件和装饰件等产品批量生产，下游合作客户涵盖特斯拉、宝马、奔驰、大众、蔚来等一众国内外知名优秀品牌，后续有望推升公司市场份额。随着智能终端、汽车等下游受芯片和部分料号短缺的影响因素逐步缓解，有望带动主营业务生产与交付的回升。
- 投资建议。**考虑到费用的上升具有持续性，我们对盈利预测进行调整，预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 49.26 亿元、66.62 亿元和 81.14 亿元，EPS 分别为 0.99 元、1.34 元和 1.63 元，对应 PE 倍数为 19.96、14.76、12.12 倍。考虑到公司在玻璃盖板产业链的龙头地位以及历史估值水平，给予公司 2022 年 22-24 倍 PE 估值，对应价格区间 29.48-32.16 元，维持“推荐”评级。
- 风险提示：公司经营不及预期，技术推进不及预期。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438