

斯迪克 (300806.SZ)

2022 年 01 月 26 日

扣非净利润预增 74%-84%，发力主材实现毛利率提升

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

吉金（分析师）

jijin@kysec.cn

证书编号：S0790521020002

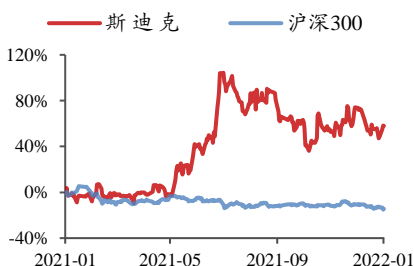
张晓峰（联系人）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790120080059

日期	2022/1/26
当前股价(元)	54.10
一年最高最低(元)	71.50/32.83
总市值(亿元)	102.75
流通市值(亿元)	56.47
总股本(亿股)	1.90
流通股本(亿股)	1.04
近 3 个月换手率(%)	138.85

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-前三季度扣非净利润增长 64%，新客户、新市场持续兑现》-2021.10.27

《公司信息更新报告-H1 扣非净利润高增 225%，一体化布局深筑护城河》-2021.8.28

《公司信息更新报告-再推股权激励，锚定中期增速，彰显长期信心》-2021.7.17

● 2021 年扣非净利润预增 74%-84%，维持“买入”评级

1 月 26 日，公司发布 2021 年业绩预告，预计归母净利润为 2.14-2.23 亿元，同比增长 18%-23%，扣非净利润为 1.78-1.88 亿元，同比增长 74%-84%；2021Q4 单季度扣非净利润为 7,601.69-8,624.19 万元，同比增长 90.15%-115.73%，2021Q1-Q3 单季度扣非净利润分别为 184.33、3,981.68、6,023.79 万元。考虑股份支付费用，以及收益相关的政府补贴同比减少的影响，我们下调 2021、2022 年盈利预测，我们看好公司新建项目陆续投产后的业绩释放，上调 2023 年盈利预测，预计 2021-2023 年归母净利润为 2.14、3.36、4.86（原值 2.60、3.52、4.62）亿元，对应 EPS 分别为 1.13、1.77、2.56（原值 1.37、1.85、2.43）元/股，当前股价对应 PE 为 48.2、30.7、21.3 倍。我们看好公司依托强大的研发体系，实现“胶×膜”产品矩阵在新产品、新客户、新市场的不断延伸，并通过产业链垂直整合深筑成本护城河，维持“买入”评级。

● 公司产品结构和客户结构持续优化，集中资源发力主材市场

据工信部数据，2021Q1-Q4 国内智能手机出货量分别为 0.96、0.75、0.72、1.00 亿部，四季度“缺芯”缓解带动消费电子行业复苏；2021 年全年国内智能手机出货量 3.43 亿部，同比增长 15.93%。公司 2021 年营业收入同比增长约 28.60%，毛利率同比也有所增长，我们认为一方面系老客户的新产品导入和份额提升，另一方面公司积极开拓新能源汽车、元器件等新的业务领域。公司持续优化产品结构，改善客户结构，将核心资源和注意力更多地瞄准主材市场。

● 收益相关补助减少，资产相关补助将成为非经主要来源

公司 2021 年非经常性损益预计对净利润的影响约 3,565 万元，同比减少约 4,373 万元，主要系收益相关的政府补助减少。2021 年三季度末，公司递延收益 4.23 亿元，主要为资产相关的政府补助，自相关资产可供使用时起，在该项资产使用寿命内平均分配计入当期营业外收入，我们预计将成为非经常性损益主要来源。

● 风险提示：消费电子、新能源汽车终端需求不及预期，客户认证不顺利的风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,433	1,539	1,980	2,810	3,651
YOY(%)	6.5	7.5	28.6	42.0	29.9
归母净利润(百万元)	111	182	214	336	486
YOY(%)	45.3	63.3	17.9	57.1	44.4
毛利率(%)	25.9	25.1	24.5	27.4	28.7
净利率(%)	7.8	11.8	10.8	12.0	13.3
ROE(%)	10.3	14.3	14.7	19.0	21.8
EPS(摊薄/元)	0.59	0.96	1.13	1.77	2.56
P/E(倍)	92.9	56.9	48.2	30.7	21.3
P/B(倍)	9.6	8.2	7.1	5.8	4.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1093	1459	1596	2128	2496
现金	316	515	396	534	657
应收票据及应收账款	532	605	809	1064	1218
其他应收款	18	7	13	15	21
预付账款	23	31	48	65	81
存货	125	218	280	400	468
其他流动资产	80	83	50	50	50
非流动资产	997	1744	2710	2893	2736
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	668	750	1151	1506	1672
无形资产	60	172	188	193	199
其他非流动资产	269	822	1371	1194	865
资产总计	2090	3203	4306	5021	5233
流动负债	835	1448	1444	1694	1801
短期借款	541	867	835	929	905
应付票据及应付账款	187	279	416	512	621
其他流动负债	108	302	193	254	276
非流动负债	174	496	1413	1560	1208
长期借款	0	225	1013	1260	1108
其他非流动负债	174	270	400	300	100
负债合计	1010	1943	2857	3254	3009
少数股东权益	1	0	-1	-1	-1
股本	117	119	190	190	190
资本公积	527	577	506	506	506
留存收益	436	606	797	1100	1537
归属母公司股东权益	1080	1260	1450	1768	2225
负债和股东权益	2090	3203	4306	5021	5233

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	97	193	188	240	594
净利润	111	181	213	336	486
折旧摊销	93	94	100	147	188
财务费用	40	39	30	54	54
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-149	-144	-133	-277	-114
其他经营现金流	2	24	-21	-20	-20
投资活动现金流	-221	-669	-1044	-311	-11
资本支出	201	700	720	364	-127
长期投资	-22	22	0	0	0
其他投资现金流	-42	53	-324	53	-138
筹资活动现金流	103	652	402	115	-435
短期借款	-47	326	-367	0	0
长期借款	-70	225	787	247	-153
普通股增加	29	2	71	0	0
资本公积增加	255	49	-71	0	0
其他筹资现金流	-64	50	-18	-133	-283
现金净增加额	-19	174	-454	44	148

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1433	1539	1980	2810	3651
营业成本	1061	1153	1494	2040	2604
营业税金及附加	13	11	14	20	26
营业费用	49	32	44	62	80
管理费用	81	93	111	146	183
研发费用	83	95	105	149	194
财务费用	40	39	30	54	54
资产减值损失	-5	-3	-26	-5	-5
其他收益	23	126	36	40	40
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	110	238	245	385	556
营业外收入	13	1	1	0	0
营业外支出	1	33	2	0	0
利润总额	122	207	244	385	556
所得税	11	26	31	49	70
净利润	111	181	213	336	486
少数股东损益	-0	-1	-1	0	0
归母净利润	111	182	214	336	486
EBITDA	234	342	387	586	799
EPS(元)	0.59	0.96	1.13	1.77	2.56

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	6.5	7.5	28.6	42.0	29.9
营业利润(%)	46.6	117.0	2.8	57.2	44.4
归属于母公司净利润(%)	45.3	63.3	17.9	57.1	44.4
获利能力					
毛利率(%)	25.9	25.1	24.5	27.4	28.7
净利率(%)	7.8	11.8	10.8	12.0	13.3
ROE(%)	10.3	14.3	14.7	19.0	21.8
ROIC(%)	6.8	7.7	6.6	8.7	11.9
偿债能力					
资产负债率(%)	48.3	60.7	66.3	64.8	57.5
净负债比率(%)	45.0	83.7	135.5	119.3	72.3
流动比率	1.3	1.0	1.1	1.3	1.4
速动比率	1.1	0.8	0.8	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	2.9	2.7	2.8	3.0	3.2
应付账款周转率	5.1	4.9	4.3	4.4	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.96	1.13	1.77	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.51	1.02	0.99	1.27	3.13
每股净资产(最新摊薄)	5.69	6.63	7.64	9.31	11.71
估值比率					
P/E	92.9	56.9	48.2	30.7	21.3
P/B	9.6	8.2	7.1	5.8	4.6
EV/EBITDA	46.2	33.3	31.8	21.2	15.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn