



2022-08-31

公司点评报告

买入/维持

显盈科技(301067)

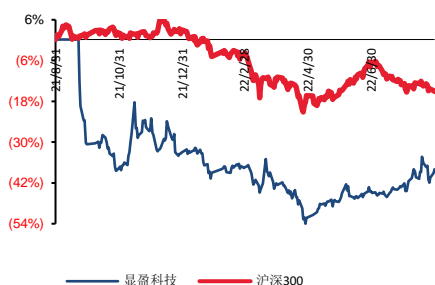
目标价: 67.5

昨收盘: 44.03

电子 消费电子

成长弹性显现，期待多维度进阶

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	54/14
总市值/流通(百万元)	2,379/595
12 个月最高/最低(元)	72.97/33.57

相关研究报告:

显盈科技(301067)《乘 Type-C 普适之风，集信转拓展之大成》—2022/08/09

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

研究助理: 欧佩

电话: 021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190121090001

业绩情况: 公司 2022 年上半年实现营业收入 3.34 亿元, 同比增长 44.16%; 归母净利润 3508.39 万元, 同比增长 31.45%; 扣非净利润 3291.29 万元, 同比增长 35.83%。2022 年第二季度, 营业收入 2.02 亿元, 同比增长 65.92%; 归母净利润 2421.39 万元, 同比增长 72.13%; 扣非净利润 2413.3 万元, 同比增长 110.22%。

摒除外界干扰乱流，全球芯片供给正常化迅速打开公司上升通道。在国际地缘政治冲突不断、全球宏观经济下行、国内疫情反复的复杂外部环境干扰下，公司在 2022 年上半年仍实现了业绩的高速增长。尤其是 Q2 单季度公司利润增速高于营收增速，营业收入同比/环比增长 65.92%/53.01%；归母净利润为 2421.39 万元，同比/环比增长 72.13%/122.76%。足以见得，在上游原材料芯片供应状况缓和之后，公司的生产与销售开始快速回温。因此，随着全球芯片供给不再紧张，叠加后疫情时代电脑保有量的大幅增长与 type-c 接口统一化所带来的需求增量，公司将保持产销两旺的良好态势。

核心产品信号转换拓展器强势增长，产品结构持续优化，未来成长空间广阔。上半年分类来看：（1）信号转换拓展类产品：营收 2.84 亿元，占比约 85%，同比增长 47.65%；毛利率为 25.39%。（2）模具和精密结构件类产品：营收 4782.26 万元，占比约 14%，同比增长 27.84%；毛利率为 13.59%。随着全球 Type-C 接口渗透率不断提升，以及笔电等智能设备轻薄化加速，消费者对高性能信号转换、多功能拓展的需求会持续保持良好的增长趋势。在接下来募投项目惠州产能逐渐释出后，公司的多用途多口拓展坞的产品占比有望进一步提升，同时下游应用场景也随之不断拓宽，开启新一轮成长。

境外收入大幅增长，境内收入增幅稳健，疫情后终端应用生态的变化是公司成长的核心动力源。报告期内，公司实现境外营收 2.31 亿元，占比约 69%，同比增长 65.35%；境内营收 1.03 亿元，同比增长 12.06%。境外收入高增主要原因，一为海外快速从疫情管控中开放，线下生产及人员流动增加，进而刺激下游终端客户的销售有所恢复。二是受益于美元升值，在公司的品牌及客户优势加持下，推动了收入规模的大幅增长。

尽管上半年国内疫情反复，长三角与珠三角的部分企业生产减缓甚至停产，但公司仍实现了境内业务 12% 的收入增长。这与人们居家时间

变长，远程办公、在线教育、线上娱乐等需求大幅增加密切相关。受近三年的疫情影响，未来线上会议、远程办公的需求仍将保持，进而刺激商用 PC 端对功能更复杂、性能更优越的拓展坞的需求。随着全球疫情逐渐好转，5G 时代各种全新应用生态的出现和进化，包括智慧办公、ARVR、游戏竞技设备、各类可穿戴设备、各类影音娱乐设备、显示扩延设备、甚至于各类音视频采集设备（如直播）等等。具备较强信号处理能力的拓展坞无疑成为最佳选择，在物联网生态下成长空间明确，这些生态端的需求成长为公司未来持续成长打下了坚实的基础。

费用方面，报告期内因公司产生约 392.20 万元汇兑收益，公司上半年财务费用为-477.31 万元，同比下降 261.90%。未来，美元指数有望持续攀升，海外市场是公司一直以来重点躬耕的主战场，人民币持续贬值的趋势确实有利于公司财务表现与业务施展。很显然，今年的全球货币态势对于显盈这样的出口型企业是很好的成长助力，可谓既有“地利”，再增“天时”。

盈利预测与投资评级：维持买入评级。长期来看，无论从行业维度，还是从需求端（传统需求基数总量和新兴应用场景双增）的成长趋势，易见显盈科技都有长足的成长空间。而且从产业链本土化替代的结构更替角度、以及公司自身的外延需求来看，公司未来成长的空间是立体多维度的。随着公司加速产能扩张、优化产品结构、拓延行业边际，进而不断突破过去的成长天花板，未来成长空间可期，增长动力十足。同时，预计美元升值、芯片供应缓解、及原材料和海运运费价格回调将持续对公司财务及业务起到正向积极作用，我们看好显盈科技接下来的持续成长，预计 2022~2024 年公司利润分别为 0.85 亿、1.26 亿、1.67 亿，当前市值对应估值分别为 27.95、18.84、14.22，维持公司买入评级。

风险提示：（1）全球疫情持续造成宏观经济不稳定，导致消费电子市场需求疲软；（2）Type-C 市场发展意外受阻，行业普及增速不及预期；（3）高端拓展坞产品拓延与增长不及预期，下游关键客户开拓程度不及预期；（4）国际汇率大幅波动，美元重回贬值通道。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	569	830	1210	1640
(+/-%)	7.16	45.87	45.78	35.54
净利润(百万元)	54	85	126	167

(+/-%)	(19.43)	59.05	48.39	32.46
摊薄每股收益(元)	0.99	1.58	2.34	3.10
市盈率(PE)	44.46	27.95	18.84	14.22

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	77	370	484	564	792	营业收入	531	569	830	1,210	1,640
应收和预付款项	157	170	199	258	283	营业成本	382	430	620	893	1,208
存货	80	124	151	206	233	营业税金及附加	3	3	5	7	9
其他流动资产	1	204	204	204	204	销售费用	7	10	14	23	31
流动资产合计	314	868	1,038	1,232	1,512	管理费用	49	64	99	143	198
长期股权投资	0	0	2	5	9	财务费用	9	5	(4)	(1)	2
投资性房地产	0	0	0	3	3	资产减值损失	(2)	(1)	0	(1)	(1)
固定资产	36	40	78	66	55	投资收益	0	1	2	3	4
在建工程	0	49	24	37	43	公允价值变动	0	1	0	0	0
无形资产	14	78	70	62	54	营业利润	77	60	100	148	196
长期待摊费用	8	7	5	2	1	其他非经营损益	(1)	0	0	0	0
其他非流动资产	2	33	35	37	38	利润总额	77	60	100	148	196
资产总计	374	1,076	1,253	1,444	1,715	所得税	10	7	15	22	29
短期借款	37	40	90	139	194	净利润	66	54	85	126	167
应付和预收款项	143	167	229	263	335	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	2	5	6	归母股东净利润	66	54	85	126	167
其他负债	7	47	37	35	36	预测指标					
负债合计	187	253	358	441	571		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	41	54	54	54	54	毛利率	27.93%	24.46%	25.34%	26.16%	26.33%
资本公积	31	600	600	600	600	销售净利率	12.52%	9.40%	10.25%	10.44%	10.20%
留存收益	115	169	241	348	490	销售收入增长率	26.00%	7.31%	45.80%	45.78%	35.54%
归母公司股东权益	187	823	895	1,002	1,145	EBIT 增长率	28.30%	(20.41%)	51.23%	52.20%	33.30%
少数股东权益	0	0	0	0	0	净利润增长率	28.32%	(19.43%)	59.05%	48.39%	32.46%
股东权益合计	187	823	895	1,002	1,145	ROE	0.36	0.07	0.10	0.13	0.15
负债和股东权益	374	1,076	1,253	1,444	1,715	ROA	0.21	0.06	0.07	0.10	0.11
现金流量表(百万)						ROIC	0.51	0.32	0.25	0.36	0.38
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS (X)	1.23	0.99	1.58	2.34	3.10
经营性现金流	86	45	103	64	200	PE (X)	35.82	44.46	27.95	18.84	14.22
投资性现金流	(34)	(334)	(35)	(22)	(9)	PB (X)	12.74	2.89	2.66	2.37	2.08
融资性现金流	(20)	574	45	39	37	PS (X)	4.48	4.18	2.87	1.97	1.45
现金增加额	29	285	114	81	227	EV/EBITDA (X)	20.15	25.45	15.33	10.66	7.78

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。