

中颖电子 (300327.SZ) 买入 (维持评级)

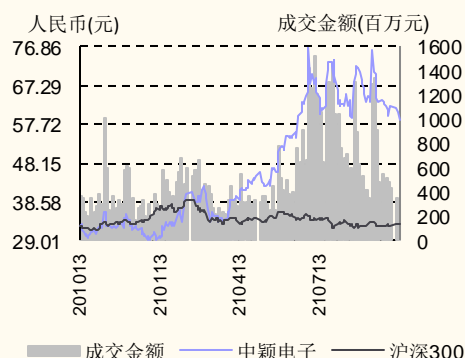
公司点评

市场价格 (人民币): 59.00 元

目标价格 (人民币): 78.50 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	3.11
已上市流通 A 股(亿股)	3.07
总市值(亿元)	183.46
年内股价最高最低(元)	76.98/29.01
沪深 300 指数	4884
创业板指	3138



电池管理、显示驱动放量，业绩逐季增长兑现

公司基本情况 (人民币)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	834	1,012	1,593	2,221	3,054
营业收入增长率	10.09%	21.35%	57.34%	39.46%	37.51%
归母净利润(百万元)	189	209	393	510	625
归母净利润增长率	12.50%	10.61%	87.82%	29.56%	22.64%
摊薄每股收益(元)	0.745	0.749	1.265	1.639	2.010
每股经营性现金流净额	0.85	0.76	1.13	1.44	1.78
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.59%	19.76%	32.33%	35.88%	37.42%
P/E	28.02	39.27	46.64	36.00	29.36
P/B	5.49	7.76	15.08	12.92	10.98

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 10月12日晚，公司发布三季度业绩预告，前三季度实现归母净利润 2.6 亿元-2.7 亿元，同比增长 75%-80%；其中第三季度实现归母净利润 1.1 亿元-1.2 亿元，同比增长 96%-109%。

经营分析

- AMOLED 显示驱动、锂电池管理芯片营收大幅增长：**AMOLED 显示驱动芯片销售同比增长数倍，锂电池管理芯片销售同比增长逾倍，我们预计 MCU 产品线增长 5%-15%。展望四季度和 2022 年，我们认为显示驱动芯片目前主要用于维修市场，今年大幅增长主要受益于行业缺货，2022 年下半年有望进入手机前装市场，一旦取得突破营收将大幅增长。锂电池管理芯片今年上半年供应品牌手机客户，公司的通用型产品在品牌客户数量上和份额上仍有较大提升空间，将成为未来两年驱动营收增长最重要的产品。
- 需求确定，预计未来营收逐季增长：**由于今年产能紧张，公司产能主要向显示驱动和锂电池管理芯片倾斜。由于三大产品线需求增长确定性高，随着公司锁定的产能逐季增加，我们预计今年四季度和明年公司营收将逐季增加。毛利率方面，由于成本上升，今年不同产品线售价有不同幅度提升导致毛利率大幅提高。我们预计 2022 年 MCU 和锂电池管理芯片毛利率相对稳定，而显示驱动芯片随着供应链稳定，毛利率或将小幅下滑，由于 MCU 和锂电池管理芯片营收大幅高于显示驱动，预计整体毛利率相对 2021 年微降。

投资建议

- 我们上调公司 2021 年-2023 年盈利预测至 3.9 亿元 (上调 18%)、5.1 亿元 (上调 15%)、6.3 亿元 (上调 19%)，维持“买入”评级和 78.5 元的目标价。

风险提示

- 新产品开发及客户拓展周期较长的风险、人才流失的风险、供应链风险

相关报告

- 《中颖电子深度报告-AMOLED 驱动、锂电池管理助力重回高速增长》，2021.9.24

郑弼禹 分析师 SAC 执业编号: S1130520010001
zhengbiyu@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	758	834	1,012	1,593	2,221	3,054	货币资金	65	223	285	402	554	542
增长率		10.1%	21.4%	57.3%	39.5%	37.5%	应收款项	117	162	184	242	338	465
主营业务成本	-426	-481	-602	-871	-1,250	-1,788	存货	166	124	109	167	240	343
%销售收入	56.2%	57.7%	59.5%	54.7%	56.3%	58.5%	其他流动资产	631	617	575	556	558	761
毛利	332	353	410	722	971	1,266	流动资产	979	1,126	1,152	1,367	1,690	2,110
%销售收入	43.8%	42.3%	40.5%	45.3%	43.7%	41.5%	%总资产	94.8%	93.9%	87.3%	88.6%	90.0%	91.3%
营业税金及附加	-2	-3	-3	-6	-8	-11	长期投资	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	固定资产	26	24	27	40	42	44
销售费用	-22	-23	-18	-21	-29	-40	%总资产	2.5%	2.0%	2.1%	2.6%	2.2%	1.9%
%销售收入	3.0%	2.8%	1.8%	1.3%	1.3%	1.3%	无形资产	14	21	124	135	146	156
管理费用	-47	-38	-38	-51	-71	-98	非流动资产	54	73	168	175	187	200
%销售收入	6.2%	4.6%	3.8%	3.2%	3.2%	3.2%	%总资产	5.2%	6.1%	12.7%	11.4%	10.0%	8.7%
研发费用	-120	-135	-173	-255	-355	-489	资产总计	1,032	1,199	1,320	1,542	1,877	2,310
%销售收入	15.8%	16.2%	17.1%	16.0%	16.0%	16.0%	短期借款	0	0	0	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	141	153	178	390	508	630	应付款项	97	135	174	227	325	463
%销售收入	18.7%	18.4%	17.6%	24.5%	22.9%	20.6%	其他流动负债	58	66	67	80	113	158
财务费用	3	5	0	7	10	11	流动负债	155	201	241	307	438	621
%销售收入	-0.4%	-0.6%	0.0%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-2	2	1	0	0	0	其他长期负债	8	6	4	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	4	0	0	0	负债	164	207	245	310	441	625
投资收益	20	25	16	26	30	31	普通股股东权益	860	967	1,060	1,216	1,420	1,670
%税前利润	11.6%	12.8%	7.5%	6.1%	5.5%	4.6%	其中：股本	231	254	279	311	311	311
营业利润	172	192	218	423	548	672	未分配利润	249	319	387	544	748	998
营业利润率	22.7%	23.1%	21.5%	26.6%	24.7%	22.0%	少数股东权益	9	25	15	15	15	15
营业外收支	0	0	0	0	0	0	负债股东权益合计	1,032	1,199	1,320	1,542	1,877	2,310
税前利润	172	192	218	423	548	672	比率分析						
利润率	22.8%	23.1%	21.5%	26.6%	24.7%	22.0%		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
所得税	-11	-11	-18	-30	-38	-47	每股指标						
所得税率	6.4%	5.7%	8.0%	7.0%	7.0%	7.0%	每股收益	0.728	0.745	0.749	1.265	1.639	2.010
净利润	161	181	200	393	510	625	每股净资产	3.724	3.805	3.792	3.912	4.568	5.372
少数股东损益	-7	-8	-9	0	0	0	每股经营现金净流	0.448	0.849	0.765	1.134	1.439	1.776
归属于母公司的净利润	168	189	209	393	510	625	每股股利	0.450	0.450	0.480	0.759	0.983	1.206
净利率	22.2%	22.7%	20.7%	24.7%	22.9%	20.5%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	19.56%	19.59%	19.76%	32.33%	35.88%	37.42%
净利润	161	181	200	393	510	625	总资产收益率	16.30%	15.79%	15.87%	25.50%	27.15%	27.05%
少数股东损益	-7	-8	-9	0	0	0	投入资本收益率	15.24%	14.56%	15.24%	29.43%	32.91%	34.74%
非现金支出	14	11	22	7	7	8	增长率						
非经营收益	-22	-24	-15	-16	-30	-31	主营业务收入增长率	10.50%	10.09%	21.35%	57.34%	39.46%	37.51%
营运资金变动	-50	47	6	-32	-39	-49	EBIT增长率	9.23%	8.21%	16.42%	118.69%	30.33%	23.94%
经营活动现金净流	104	216	214	353	448	552	净利润增长率	25.93%	12.50%	10.61%	87.82%	29.56%	22.64%
资本开支	-13	-32	-108	-25	-20	-21	总资产增长率	5.27%	16.11%	10.10%	16.87%	21.70%	23.08%
投资	0	21	-130	0	0	-200	资产管理能力						
其他	-328	24	18	26	30	31	应收账款周转天数	48.1	50.2	53.2	50.0	50.0	50.0
投资活动现金净流	-341	13	-220	1	11	-190	存货周转天数	121.9	110.1	70.8	70.0	70.0	70.0
股权募资	1	32	0	0	0	0	应付账款周转天数	74.9	62.6	64.7	60.0	60.0	60.0
债权募资	0	0	0	0	0	0	固定资产周转天数	12.6	10.4	8.8	5.2	3.3	2.2
其他	-94	-106	-116	-236	-306	-375	偿债能力						
筹资活动现金净流	-93	-74	-116	-236	-306	-375	净负债/股东权益	-7.47%	-27.59%	-63.84%	-65.22%	-66.57%	-55.96%
现金净流量	-330	155	-122	117	152	-13	EBIT利息保障倍数	-45.8	-31.2	-2,267.1	-54.9	-51.4	-55.5
							资产负债率	15.84%	17.30%	18.54%	20.13%	23.51%	27.04%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	5	18	20	39
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-09-24	买入	63.33	78.50 ~ 85.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
- 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
- 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402