

2021年7月29日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 48.0

公司基本信息

产业别	电子
A 股价(2021/7/28)	38.10
深证成指(2021/7/28)	14086.42
股价 12 个月高/低	41.5/21.42
总发行股数(百万)	806.32
A 股数(百万)	710.83
A 市值(亿元)	270.83
主要股东	袁金钰 (14.19%)
每股净值(元)	6.31
股价/账面净值	6.04
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.7 18.8 51.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-10-14	24.59	买进

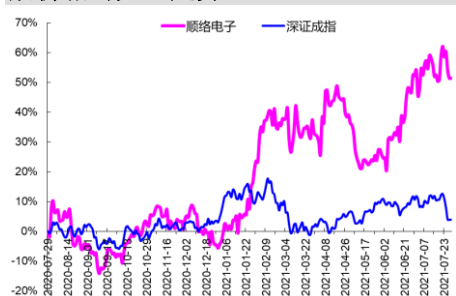
产品组合

片式电感系列	99.10%
其它	0.90%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	9.4%
一般法人	19.0%

股价相对大盘走势



顺络电子(002138.SZ)

BUY 买进

2Q21 营收及净利润创新高

结论与建议:

公司 2Q21 营收及净利润增长近 5 成, 营收及净利润皆创历史新高, 反映 5G 终端、汽车电子新领域销售规模增长。

展望未来, 并且随着 5G、通讯需求的增长, 预计电感需求将有 2 成以上的增速, 行业景气有望持续提升, 公司作为国内电感龙头企业是直接收益。预计公司 2021-2022 年可实现净利润为 9.2 亿元和 11.6 亿元, 同比增长 56% 和 26%, 对应 EPS 1.14 元和 1.44 元, 对应 2021、2022 年 PE 33 倍和 26 倍, 估值偏低, 维持“买进”投资建议。

■ **2021 营收及净利润创新高:** 2021 年上半年公司实现营收 23.1 亿元, YOY 增长 60.3%; 实现净利润 4.1 亿元, YOY 增长 69.7%, 扣非后净利润 3.9 亿元, YOY 增长 67.8%, EPS 0.51 元。其中, 第 2 季度单季公司实现营收 12.6 亿元, YOY 增长 49.5%, QOQ 增长 18.9%, 实现净利润 2.2 亿元, YOY 增长 48.9%, QOQ 增长 15.1%。公司单季度营收及利润皆创历史新高。从毛利率来看, 1H21 公司毛利率 37.4%, 较上年同期提升 0.3 个百分点。

■ **5G、汽车电子有望持续提升公司业绩:** 预计 2021 年全球 5G 手机普及将进一步带动电感等被动组件需求成长, 预计电感行业需求有望保持 2 成以上的成长速度, 因此判断行业景气有望持续提升, 公司作为国内龙头, 业绩将受益于此而大幅成长。另外, 在汽车电子领域, 公司倒车雷达变压器、电动汽车 BMS 变压器等产品已进入博世、法雷奥以及其他众多全球知名汽车电子企业供应链, 将成为公司另一个长期增长动力。

■ **盈利预测:** 预计公司 2021-2022 年可实现净利润为 9.2 亿元和 11.6 亿元, 同比增长 56% 和 26%, 对应 EPS 1.14 元和 1.44 元, 对应 2021、2022 年 PE 33 倍和 26 倍, 估值偏低, 维持“买进”投资建议。

■ **风险提示:** 5G 手机渗透率低于预期。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020F	2021F	2022F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	479	402	588	918	1161
同比增减	%	40.23	-16.07	46.50	56.07	26.38
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.59	0.50	0.73	1.14	1.44
同比增减	%	40.23	-16.07	46.50	56.07	26.38
市盈率 (P/E)	X	64.17	76.45	52.18	33.44	26.46
股利 (DPS)	RMB 元	0.25	0.30	0.35	0.40	0.45
股息率 (Yield)	%	0.66	0.79	0.92	1.05	1.18

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	2362	2693	3477	5041	6251
经营成本	1544	1774	2216	3181	3938
营业税金及附加	33	22	33	35	43
销售费用	68	76	93	131	156
管理费用	138	150	155	252	306
财务费用	-16	19	55	5	6
资产减值损失	26			15	15
投资收益	28	-3	-3	0	0
营业利润	498	461	692	1049	1324
营业外收入	59	0	0	20	20
营业外支出	3	4	6	25	25
利润总额	555	457	687	1044	1319
所得税	72	51	89	125	158
少数股东损益	4	4	9	0	0
归属于母公司所有者的净利润	479	402	588	918	1161

附二：合并资产负债表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
货币资金	471	462	326	603	1076
应收账款	788	986	1265	1455	1644
存货	457	547	621	683	745
流动资产合计	1971	2311	2654	2999	3359
长期股权投资	26	44	100	100	100
固定资产	2463	2831	3084	4010	5333
在建工程	209	250	780	936	1151
非流动资产合计	3267	3993	4868	6328	8429
资产总计	5237	6304	7522	9327	11788
流动负债合计	738	1476	1997	2516	3196
非流动负债合计	142	319	576	1622	3300
负债合计	880	1795	2573	4138	6496
少数股东权益	59	91	104	104	105
股东权益合计	4298	4418	4845	5189	5292
负债及股东权益合计	5237	6304	7522	9327	11788

附三：合并现金流量表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	597	663	813	751	711
投资活动产生的现金流量净额	-376	-1088	-1205	-579	-206
筹资活动产生的现金流量净额	-176	425	260	105	-32
现金及现金等价物净增加额	49	1	-137	277	473

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证|@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证|@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。