

福蓉科技 (603327) 动态点评

# 折叠屏等中高端市场需求旺盛，2022H1业绩预告超预期

2022 年 07 月 12 日

## 【事项】

- ◆ 公司披露 2022 年半年度业绩预增公告，2022H1 公司实现归母净利润 2.3-2.5 亿元，同比增长 79.61%-95.23%。公司实现扣非净利润 1.7-1.9 亿元，同比增长 41.18%-57.34%。
- ◆ 2022 年上半年全球消费电子中高端产品市场需求旺盛，特别是折叠屏手机。而公司生产的铝制结构件材料一直以来主要是用在手机、平板和笔记本电脑等终端产品的中高端机型上面。因此，公司上半年手机、笔记本订单增加，产销量大幅增长。

## 【评论】

- ◆ **全球消费电子中高端市场需求旺盛。**公司主要产品为消费电子铝制结构件铝合金材料，目前各大主流厂商均以高强度铝合金中框+玻璃或陶瓷背板设计的高端旗舰型号手机，其中以 7 系高强度铝合金中框为主流趋势。根据 Counterpoint Research 数据显示，2022Q1 全球超高端手机市场销量实现同比 164% 增长。
- ◆ **折叠屏手机作为智能手机发展新形态，需求增长迅猛。**根据 Canalys 数据显示，折叠屏手机的出货量在 2021 年达到 890 万部，同比增长 148%。三星是当前全球智能手机市占率、折叠屏手机市占率第一的品牌，公司研发、具有自主知识产权的新型 7 系铝合金材料受到三星客户的极大肯定，已成功在三星折叠屏手机 Flip3、Fold3 上实现量产，目前仅有公司生产的 7 系铝合金产品获得三星认证，是此类产品在国内的独家供应商，将最大化享受折叠屏市场增长红利。根据 Cinno Research 报告，2022 年三星零部件采购规模可满足 1500-2000 万部折叠屏手机出货量，同比 2021 年翻倍以上增长。公司积极配合客户进行前期材料研发，在客户折叠屏新品仍将维持核心地位，将直接受益。
- ◆ **铝价进入下行通道，公司利润得到持续释放。**基于公司所属的行业特性、产品技术难度以及市场竞争环境，公司产品价格按照“基准铝价+加工费”的原则，以成本导向为主，同时兼顾市场竞争程度等因素，与客户协商确定价格。根据长江有色市场铝价，2022Q2 铝价由 22720 元/吨下降至 19230 元/吨，产品量产期间的原材料价格下降，有利于公司利润的持续释放。



挖掘价值 投资成长

买入 (维持)

## 东方财富证券研究所

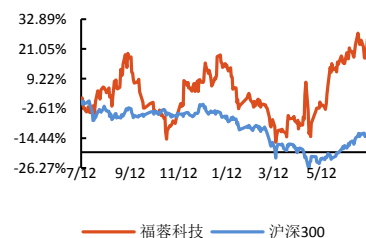
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	7751.73
流通市值 (百万元)	7751.73
52 周最高 / 最低 (元)	19.17 / 12.07
52 周最高 / 最低 (PE)	24.98 / 16.29
52 周最高 / 最低 (PB)	4.77 / 3.05
52 周涨幅 (%)	32.87
52 周换手率 (%)	93.48

## 相关研究

《消费电子铝合金隐形冠军，折叠屏助力再腾飞》

2022.06.01

《2022Q1 稳健增长，折叠屏渗透率提升打开成长空间》

2022.04.29

- ◆ **扩产进度稳步推进，把握高端材料发展先机。**2022年1月，根据公司公告，为扩大产能满足下游强劲需求、满足生产基地合理化布局需要，拟投资总额50亿元，用于建设“年产25万吨再生铝及圆铸锭项目”、“年产8万吨消费电子铝型材及精深加工项目”以及“年产10万吨铝合金新材料及精深加工系列项目”，项目分三期建设，预计建设周期为6年。一期项目预计从2022年开始，为“年产10万吨再生铝及圆铸锭项目”和“年产6万吨消费电子铝型材及精深加工项目”，预计投资12.18亿元。高精消费电子及新材料高端制造基地项目的实施，有助于扩大公司产能规模，解决公司目前旺季产能不足的问题，进一步提高产品的市场占有率。根据公司2022年5月26日披露全资子公司投资建设项目进展公告，目前已取得《营业执照》，取得了各项许可证且已完成场地平整，正在进行桩基施工、设计图审和办理施工手续，扩产进度稳步推进。

### 【投资建议】

- ◆ 公司深耕铝合金材料，已成功研发出多种6系、7系铝合金并成功应用到三星、苹果等全球头部品牌的多个项目上。公司研发的一种新型7系铝合金结构件产品受到三星客户的极大认可，已在三星折叠屏手机Flip3、Fold3上实现量产，目前仅有公司生产的7系铝合金产品获得三星认证，是此类产品在国内的独家供应商。根据以往客户新品发布节奏，下半年新品发布在即，公司积极配合客户进行前期材料研发，预计在客户新品仍将保持核心地位，将直接受益于折叠屏手机需求的快速增长。考虑到上游原材料铝价的下降，我们上调公司毛利率，调整期间费用率、营业外收入，预计公司2022-2024年营业收入分别为26.21、36.12、48.52亿元，归母净利润分别为4.81、6.48、8.70亿元，对应EPS分别为0.92、1.24、1.67元/股，对应PE分别为15、11、8倍，维持“买入”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1930.64	2621.23	3611.71	4852.30
增长率(%)	16.71%	35.77%	37.79%	34.35%
EBITDA(百万元)	374.28	549.92	779.25	1034.50
归属母公司净利润(百万元)	293.22	480.99	647.93	870.08
增长率(%)	-7.70%	64.04%	34.71%	34.29%
EPS(元/股)	0.73	0.92	1.24	1.67
市盈率(P/E)	24.07	14.65	10.88	8.10
市净率(P/B)	4.28	3.39	2.58	1.96
EV/EBITDA	18.59	12.14	8.11	5.58

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 【风险提示】

- ◆ 市场需求低于预期，折叠屏手机出货量低于预期
- ◆ 新产品导入拓展不及预期，新客户开拓进展不及预期
- ◆ 扩产进度低于预期。
- ◆ 上游原材料价格剧烈波动
- ◆ 汇率剧烈波动

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。