

电子

中京电子(002579.SZ)

首次评级

报告原因：业绩预告

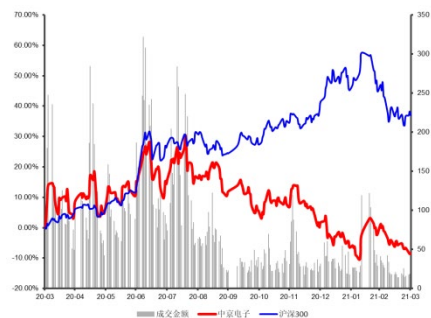
新产能逐步释放，高毛利产品应用空间广阔

增持

2021年3月31日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年3月31日

收盘价(元):	11.35
年内最高/最低(元):	13.07/10.96
流通A股/总股本(亿):	3.66/4.97
流通A股市值(亿):	41.54
总市值(亿):	56.41

基础数据：2020年12月31日

基本每股收益(元):	0.39
每股净资产(元):	5.38
净资产收益率(摊薄):	9.49%

分析师：高飞

执业登记编码：S0760512120001

电话：0351-8686884

邮箱：gaofei2@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

- 公司发布2020年业绩快报及2021年一季度业绩预告。2020年，公司实现营业收入为23.40亿元，同比增长11.48%，归属于上市公司股东的净利润为1.62亿元，同比增长9.19%，基本每股收益0.39元。2021年一季度，预计归属于上市公司股东的净利润为3324万元—3910万元，同比增长70%—100%，去年同期净利润为1955万元。

事件点评

- 产品订单饱满，全年业绩稳步增长。**公司HDI、FPC产品持续维持较高景气度，虽然受到新冠疫情等不利因素影响，但在产能与价格均上升的情况下，公司2020年业绩保持了增长态势。2021年一季度，惠州仲恺中京科技(HDI)、珠海香洲中京元盛(FPC)新增产能继续释放，一季度利润同比出现大幅增长。
- 高端产能释放加速，产品综合毛利率有望提高。**公司目前刚性电路板(MLB/HLC、HDI)营收占比超过60%，柔性电路板(FPC及相关)占比超过30%。未来，随着新产能的加速释放，毛利率较高的柔性电路板业务收入占比将进一步提升，公司产品整体毛利率水平仍有上升空间。
- FPC产品市场空间巨大，公司未来几年高景气可期。**公司新产能着力布局高端产品线，满足下游包括新能源汽车、5G、智能安防等需求，尤其新能源汽车产业有望打开FPC应用空间。公司FPC产品定位高端市场，目前已与国内新能源汽车厂商展开合作，随着新能源汽车行业的快速发展，公司相关产品将充分收益。

投资建议

- 公司高端产品产能不断释放，为公司未来持续快速发展提供保障，在下游新能源汽车、5G行业快速发展的背景下，我们看好公司未来几年的快速发展。预计公司2021—2022年EPS分别为0.60\0.76，对应公司3月31日收盘价11.35元，2020-2022年PE分别为19\15，给予“增持”评级。

存在风险：1、公司产品下游发展放缓；2、行业整体产能快速扩张

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	会计年度	2019	2020	2021E	2022E
流动资产	1,711	-	3,537	3,741	营业收入	2,099	2,340	2,691	3,229
现金	449	-	1,453	1,302	营业成本	1,611	-	2,053	2,454
应收账款	678	-	1,201	1,310	营业税金及附加	14	-	17	19
其他应收款	18	-	17	22	销售费用	53	-	67	81
预付账款	11	-	20	26	管理费用	126	-	167	197
存货	401	-	500	600	财务费用	48	-	6	5
其他流动资产	154	-	346	480	资产减值损失	(10)	-	4	3
非流动资产	1,635	-	1,764	1,756	公允价值变动收益	0	-	0	0
长期投资	96	-	126	118	投资净收益	26	-	0	0
固定资产	1,108	-	968	898	营业利润	186	188	376	469
无形资产	186	-	162	151	营业外收入	0	-	0	0
其他非流动资产	245	-	508	590	营业外支出	3	-	0	0
资产总计	3,345	5,112	5,301	5,497	利润总额	183	182	376	469
流动负债	1,493	-	1,541	1,799	所得税	20	-	45	56
短期借款	213	-	102	98	净利润	163	-	331	413
应付账款	545	-	667	811	少数股东损益	15	-	32	36
其他流动负债	735	-	772	889	归属母公司净利润	149	162	299	377
非流动负债	512	-	481	150	EBITDA	439	2,340	464	556
长期借款	154	-	154	154	EPS (元)	0.30	0.33	0.60	0.76
其他非流动负债	358	-	327	(4)					
负债合计	2,005	-	2,023	1,949					
少数股东权益	0	-	50	85					
股本	396	497	497	497					
资本公积	517	-	1,327	1,327					
留存收益	395	-	787	1,070					
归属母公司股东权益	1,340	2,675	2,612	2,895					
负债和股东权益	3,345	-	4,684	4,929					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E
经营活动现金流	246	-	290	218
净利润	163	-	299	377
折旧摊销	120	-	82	81
财务费用	47	-	6	5
投资损失	(29)	-	0	0
营运资金变动	(424)	-	(133)	(284)
其他经营现金流	368	-	36	39
投资活动现金流	(127)	-	5	9
资本支出	0	-	0	0
长期投资	56	-	5	9
其他投资现金流	(183)	-	0	0
筹资活动现金流	126	-	(52)	(284)
短期借款	(69)	-	(4)	(4)
长期借款	154	-	0	0
普通股增加	23	-	0	0
资本公积增加	127	-	0	0
其他筹资现金流	(110)	-	(49)	(279)
现金净增加额	244	-	242	(57)

主要财务比率				
会计年度	2019	2020	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	19.16%	11.48%	15.00%	20.00%
营业利润	69.73%	-	37.12%	24.92%
归属于母公司净利润	82.31%	9.19%	33.54%	26.37%
获利能力				
毛利率(%)	23.23%	-	23.70%	24.00%
净利率(%)	7.08%	-	11.10%	11.69%
ROE(%)	12.18%	9.49%	12.43%	13.86%
ROIC(%)	16.43%	-	26.80%	23.31%
偿债能力				
资产负债率(%)	59.93%	-	43.18%	39.54%
净负债比率(%)	56.78%	-	-8.50%	3.09%
流动比率	1.15	-	2.29	2.08
速动比率	0.88	-	1.97	1.75
营运能力				
总资产周转率	0.68	-	0.52	0.60
应收账款周转率	3.41	-	3.46	3.49
应付账款周转率	4.30	-	4.29	4.37
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.33	0.60	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	-	0.58	0.44
每股净资产(最新摊薄)	2.69	5.38	5.25	5.82
估值比率				
P/E	38.0	34	18.9	14.9
P/B	4.2	2.11	2.2	2.0
EV/EBITDA	13.29	-	10.40	8.72

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（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。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

