富满电子（300671）

2021 年半年度业绩预告点评：扬帆起航，业绩超市场预期（勘误版）

买入（维持）

2021 年 07 月 05 日

证券分析师 王平阳
执业证号：S0600519060001
021-60199775
wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	836	2,411	3,517	4,752
同比（%）	39.8%	188.4%	45.8%	35.1%
归母净利润（百万元）	100	1,011	1,409	1,822
同比（%）	172.6%	906.4%	39.4%	29.3%
每股收益（元/股）	0.64	4.93	6.88	8.89
P/E（倍）	226.01	29.20	20.95	16.20

事件：公司预计 2021 年半年度归母净利润为 3-3.3 亿元，同比增长 1124.56%-1247.02%。

投资要点

- **新品成果显现，业绩超市场预期：**公司预计 2021H1 归母净利润为 3-3.3 亿元，yoy+1124.56%-1247.02%，对应 2021Q2 归母净利润 2.38-2.68 亿元，yoy+1232.98%-1400.67%，QoQ+287.57%-336.32%。主要得益于**公司新产品成果显现，加之公司产品市场需求旺盛，报告期公司产品销售额、毛利率、归属上市公司股东的净利润较上年同期大幅增长。**

- **LED 驱动芯片量价齐升，充足产能配套巩固优势地位：**LED 驱动芯片供需矛盾尖锐，晶圆产能紧缺有望持续至 2022 年，公司相关产品价格涨幅可观，且**业内驱动芯片厂商已开启新一轮涨价潮**。根据 TrendForce 数据，2020 年**公司在国内 LED 显示驱动芯片市场的份额位居第四位，**且高价值量的高端 LED 驱动芯片的产品占比达 80%；目前，**小间距&Mini LED 显示的驱动芯片用量激增，并在室内场景快速提升渗透率；**公司小间距&Mini LED 显示驱动芯片凭借先发和性价比优势迅速占领市场，成为洲明、利亚德、木林森等优质客户的首选产品之一，**产品加速放量。**并且，**公司 LED 驱动芯片已完成 8 寸升级 12 寸制造，提升产量的同时降低产品成本，公司预计 2022 年整体产能实现翻倍，**充足的产能配套有力强化了公司在本轮芯片缺货潮中的优势供应地位。

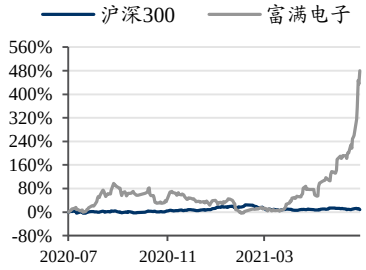
- **卡位快充优质赛道，产品向高端化迈进：公司具备 ACDC/LDO/PD 快充协议芯片等千余种产品，**其中，**PD 芯片集成度高、兼容性好，配套产能有望在 2021H2 显著增长，ACDC 产品性能对标海外一线厂商，**现已具备快充协议芯片+ACDC+同步整流的整套产品方案。**目前公司在手订单充裕，产品价格仍处上行通道，产品在紫米、公牛等知名客户端高速放量，并成功切入倍思、傲基等高端客户和标准电源等高端应用市场。**

- **平台化布局成效凸显，未来成长空间广阔：**公司前瞻布局射频前端领域，**已具备 5G 射频开关成熟产品，并大力研发射频 tuner、WiFi PA 等产品，部分射频芯片已量产且产能配套有保障，**射频芯片业务有望成为 22 年的全新增长点，公司**逐步由单一芯片提供商转变为模拟 IC 综合方案服务商，有望在未来实现可持续的高成长。**

- **盈利预测与投资评级：我们预计随着公司各产品在品类和应用市场的持续拓展，公司营收规模和盈利能力有望稳步提升，我们将公司 2021-2023 年归母净利润预测从 3.12/4.55/6.21 亿元上调至 10.11/14.09/18.22 亿元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 29/21/16 倍，维持“买入”评级。**

- **风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	144.03
一年最低/最高价	28.80/145.91
市净率(倍)	20.69
流通 A 股市值(百万元)	29374.92

基础数据

每股净资产(元)	6.96
资产负债率(%)	39.88
总股本(百万股)	204.95
流通 A 股(百万股)	203.95

相关研究

1、《富满电子（300671）：2021 年一季报点评：产品加速放量，高速成长开启》2021-04-30
2、《富满电子（300671）：2020 年报&2021 一季度业绩预告点评：悄然生长，厚积薄发》2021-04-09
3、《富满电子（300671）：优质模拟芯片龙头，业绩创历史新高》2021-01-22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

富满电子三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**1,225**	**2,684**	**3,801**	**6,143**
现金	201	69	1,398	1,749
应收账款	448	1,739	1,450	2,859
存货	247	651	678	1,171
其他流动资产	329	226	274	364
非流动资产	**427**	**627**	**818**	**992**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	332	531	724	889
在建工程	3	7	9	11
无形资产	31	37	43	51
其他非流动资产	61	53	42	42
资产总计	**1,652**	**3,312**	**4,619**	**7,135**
流动负债	**507**	**1,193**	**1,126**	**1,863**
短期借款	186	258	258	258
应付账款	259	864	799	1,515
其他流动负债	61	70	69	89
非流动负债	**106**	**102**	**97**	**90**
长期借款	57	53	47	40
其他非流动负债	49	49	49	49
负债合计	**613**	**1,295**	**1,223**	**1,953**
少数股东权益	3	1	-2	-5
归属母公司股东权益	1,036	2,016	3,398	5,188
负债和股东权益	**1,652**	**3,312**	**4,619**	**7,135**

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-82	109	1,635	638
投资活动现金流	-183	-257	-276	-274
筹资活动现金流	359	15	-30	-12
现金净增加额	93	-133	1,329	351
折旧和摊销	53	61	89	104
资本开支	93	200	191	174
营运资本变动	-259	-971	145	-1,256

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**836**	**2,411**	**3,517**	**4,752**
减:营业成本	619	1,166	1,726	2,402
营业税金及附加	2	7	10	13
营业费用	12	38	53	73
管理费用	20	51	81	101
研发费用	62	74	147	249
财务费用	9	15	-1	-25
资产减值损失	8	2	14	14
加:投资净收益	3	2	3	3
其他收益	-1	12	12	12
资产处置收益	2	1	1	1
营业利润	**108**	**1,075**	**1,503**	**1,941**
加:营业外净收支	-0	-0	-0	-0
利润总额	**108**	**1,075**	**1,503**	**1,941**
减:所得税费用	7	67	96	123
少数股东损益	-0	-3	-3	-4
归属母公司净利润	**100**	**1,011**	**1,409**	**1,822**
EBIT	117	1,086	1,498	1,911
EBITDA	170	1,147	1,587	2,015

重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股收益(元)	0.64	4.93	6.88	8.89
每股净资产(元)	6.57	9.84	16.58	25.31
发行在外股份(百万股)	158	205	205	205
ROIC(%)	10.7%	46.6%	62.7%	48.8%
ROE(%)	9.7%	50.0%	41.4%	35.1%
毛利率(%)	26.0%	51.6%	50.9%	49.5%
销售净利率(%)	12.0%	41.9%	40.1%	38.3%
资产负债率(%)	37.1%	39.1%	26.5%	27.4%
收入增长率(%)	39.8%	188.4%	45.8%	35.1%
净利润增长率(%)	174.5%	904.0%	39.5%	29.2%
P/E	226.01	29.20	20.95	16.20
P/B	21.91	14.64	8.69	5.69
EV/EBITDA	133.87	25.91	17.88	13.91

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn