

# 星星科技 (300256): 智能可穿戴需求不淡, 全年高增长依旧可期

2020年04月12日

强烈推荐/维持

星星科技 公司报告

**事件:** 4月11日公司发布2020年第一季度业绩预告。2020年第一季度, 公司实现归母净利润4700.00~5200.00万元, 上年同期为亏损8137.80万元, 当期实现业绩同比扭亏为盈。

**疫情背景下智能手表和手环出货仍然有望继续增长。** 智能手表和手环目前已经被赋予充足的健康属性, 可以满足消费者在健康监测和锻炼辅助方面的需求。根据Canalys在4月9日的最新预测, 全球智能手表与手环在2020年出货量将同比增长3.8%, 大中华区将实现17.1%的全球最高增速, 在各消费电子产品中受疫情影响相对较轻。

**华为智能手表一季度出货量符合预期, 星星科技有望持续受益。** 2019年华为依靠GT2系列手表的火爆销售, 获取了中国市场智能手表42%的高市场份额。华为智能手表一季度销售依旧火爆, 月均出货量100万台左右, 符合预期。星星科技作为GT2系列手表玻璃盖板的主要供应商, 有望持续受益。

**5G新基建提速, 长期看好5G手机发展, 塑胶结构件大有可为。** 2020年以来, 各政府部门多次强调加快以5G为代表的新基建的建设进度, 推进5G网络布局。子公司联懋作为国内塑胶结构件龙头, 与华为、小米等终端厂商建立了良好的合作关系。公司将在5G手机持续放量的过程中充分受益。

**定增项目助力产能扩张, “萍乡效应”逐步显现。** 公司拟通过引进战略投资者, 募集不超过13亿元用于收购江西星星剩余股权, 突破3D玻璃产能瓶颈, 充分发挥公司在3D玻璃领域的技术优势。公司实控人萍乡经开区管委会也在租金和融资等多方面给予公司优惠政策, 提升公司产品的竞争力。

**公司盈利预测及投资评级:** 预计2019-2021年公司实现归母净利润1.65亿元、3.39亿元和5.00亿元, EPS分别为0.17元、0.35元和0.52元, 对应PE分别为39.3倍、19.06倍和12.94倍, 维持“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 新冠肺炎疫情严重程度超预期导致原材料供应短缺; 3D玻璃产能建设进度不及预期; 行业竞争加剧导致产品价格下降等。

## 财务指标预测

| 指标         | 2017A    | 2018A     | 2019E    | 2020E    | 2021E     |
|------------|----------|-----------|----------|----------|-----------|
| 营业收入(百万元)  | 5,646.97 | 3,818.84  | 6,350.00 | 8,765.00 | 10,875.00 |
| 增长率(%)     | 13.08%   | -32.37%   | 66.28%   | 38.03%   | 24.07%    |
| 归母净利润(百万元) | 66.61    | -1,698.96 | 164.55   | 339.24   | 499.53    |
| 增长率(%)     | -54.39%  | -2650.50% | 109.69%  | 106.16%  | 47.25%    |
| 净资产收益率(%)  | 1.97%    | -102.05%  | 8.85%    | 15.43%   | 18.52%    |
| 每股收益(元)    | 0.10     | -1.76     | 0.17     | 0.35     | 0.52      |
| PE         | 67.50    | -3.84     | 39.30    | 19.06    | 12.94     |
| PB         | 1.30     | 3.92      | 3.48     | 2.94     | 2.40      |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

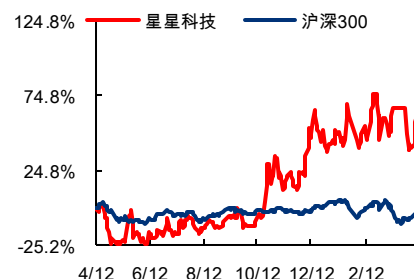
## 公司简介:

公司是老牌玻璃盖板制造商, 主营各种视窗防护屏、触控显示模组及精密结构件的研发和制造。公司产品主要应用于手机、平板电脑、可穿戴产品、VR(虚拟现实)设备等消费电子产品, 同时也广泛应用于车载电子、工控、医疗器械等其他领域。公司客户包括华为、小米、苹果和特斯拉等行业内龙头公司。

## 交易数据

|              |               |
|--------------|---------------|
| 52周股价区间(元)   | 7.76-3.29     |
| 总市值(亿元)      | 64.66         |
| 流通市值(亿元)     | 53.59         |
| 总股本/流通A股(万股) | 95,794/79,400 |
| 流通B股/H股(万股)  | /             |
| 52周日均换手率     | 6.49          |

## 52周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

## 电子行业分析师: 刘奕司

010-66554130 liuyisi@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519110001

## 电子行业首席分析师: 刘慧影

010-66554130 liuh\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519040002

## 研究助理: 吴昊

010-66554130 wuhao\_yjs@dxzq.net.cn

## 研究助理: 吴天元

010-66554130 wuty @dxzq.net.cn

附表: 公司盈利预测表

| 资产负债表           | 单位:百万元 |        |        |        |        | 利润表            | 单位:百万元  |           |         |         |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|---------|-----------|---------|---------|--------|
|                 | 2017A  | 2018A  | 2019E  | 2020E  | 2021E  |                | 2017A   | 2018A     | 2019E   | 2020E   | 2021E  |
| <b>流动资产合计</b>   | 4569   | 3963   | 4547   | 5654   | 7039   | <b>营业收入</b>    | 5647    | 3819      | 6350    | 8765    | 10875  |
| 货币资金            | 523    | 536    | 635    | 877    | 1088   | <b>营业成本</b>    | 4791    | 3539      | 5330    | 7250    | 8920   |
| 应收账款            | 1652   | 1567   | 1566   | 1921   | 2384   | 营业税金及附加        | 29      | 25        | 24      | 26      | 33     |
| 其他应收款           | 76     | 145    | 241    | 332    | 412    | 营业费用           | 57      | 66        | 108     | 131     | 131    |
| 预付款项            | 34     | 69     | 95     | 131    | 176    | 管理费用           | 513     | 296       | 381     | 526     | 674    |
| 存货              | 1508   | 1473   | 1460   | 1589   | 1955   | 财务费用           | 178     | 239       | 202     | 247     | 279    |
| 其他流动资产          | 201    | 76     | 202    | 323    | 429    | 研发费用           | 0       | 225       | 191     | 263     | 326    |
| <b>非流动资产合计</b>  | 4399   | 4184   | 4302   | 4778   | 4994   | 资产减值损失         | 57.48   | 1296.52   | -40.00  | -40.00  | -40.00 |
| 长期股权投资          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 公允价值变动收益       | 0.00    | 0.00      | 0.00    | 0.00    | 0.00   |
| 固定资产            | 2037   | 2426   | 2544   | 2872   | 3116   | 投资净收益          | 0.05    | 0.77      | 0.00    | 0.00    | 0.00   |
| 无形资产            | 193    | 185    | 194    | 203    | 210    | 加: 其他收益        | 31.11   | 76.94     | 77.00   | 77.00   | 77.00  |
| 其他非流动资产         | 179    | 193    | 200    | 210    | 220    | <b>营业利润</b>    | 54      | -1792     | 151     | 359     | 550    |
| <b>资产总计</b>     | 8969   | 8147   | 8849   | 10431  | 12033  | 营业外收入          | 48.58   | 46.66     | 45.00   | 45.00   | 45.00  |
| <b>流动负债合计</b>   | 4912   | 5373   | 5843   | 7031   | 8077   | 营业外支出          | 8.09    | 2.72      | 0.00    | 0.00    | 0.00   |
| 短期借款            | 2321   | 2508   | 3237   | 3917   | 4265   | <b>利润总额</b>    | 95      | -1748     | 196     | 404     | 595    |
| 应付账款            | 1522   | 1657   | 1460   | 1788   | 2199   | 所得税            | 27      | 11        | 29      | 61      | 89     |
| 预收款项            | 3      | 56     | 183    | 358    | 576    | <b>净利润</b>     | 68      | -1759     | 167     | 343     | 506    |
| 一年内到期的非流动负债     | 320    | 445    | 300    | 300    | 300    | 少数股东损益         | 1       | -60       | 2       | 4       | 6      |
| <b>非流动负债合计</b>  | 620    | 1110   | 1146   | 1196   | 1246   | 归属母公司净利润       | 67      | -1699     | 165     | 339     | 500    |
| 长期借款            | 523    | 489    | 539    | 589    | 639    | <b>主要财务比率</b>  |         |           |         |         |        |
| 应付债券            | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |                | 2017A   | 2018A     | 2019E   | 2020E   | 2021E  |
| <b>负债合计</b>     | 5532   | 6483   | 6989   | 8228   | 9324   | <b>成长能力</b>    |         |           |         |         |        |
| 少数股东权益          | 57     | -1     | 1      | 5      | 11     | 营业收入增长         | 13.08%  | -32.37%   | 66.28%  | 38.03%  | 24.07% |
| 实收资本(或股本)       | 650    | 966    | 958    | 958    | 958    | 营业利润增长         | 9.72%   | -3407.12% | 108.43% | 137.72% | 53.21% |
| 资本公积            | 2611   | 2259   | 2259   | 2259   | 2259   | 归属于母公司净利润增长    | -54.39% | -2650.50% | 109.69% | 106.16% | 47.25% |
| 未分配利润           | 170    | -1542  | -1394  | -1089  | -639   | <b>获利能力</b>    |         |           |         |         |        |
| 归属母公司股东权益合计     | 3379   | 1665   | 1859   | 2198   | 2698   | 毛利率(%)         | 15.17%  | 7.32%     | 16.06%  | 17.28%  | 17.98% |
| <b>负债和所有者权益</b> | 8969   | 8147   | 8849   | 10431  | 12033  | 净利率(%)         | 1.20%   | -46.05%   | 2.62%   | 3.92%   | 4.65%  |
| <b>现金流量表</b>    | 单位:百万元 |        |        |        |        | 总资产净利润(%)      | 0.74%   | -20.85%   | 1.86%   | 3.25%   | 4.15%  |
|                 | 2017A  | 2018A  | 2019E  | 2020E  | 2021E  | ROE(%)         | 1.97%   | -102.05%  | 8.85%   | 15.43%  | 18.52% |
| <b>经营活动现金流</b>  | -221   | -81    | 46     | 553    | 687    | <b>偿债能力</b>    |         |           |         |         |        |
| 净利润             | 68     | -1759  | 167    | 343    | 506    | 资产负债率(%)       | 62%     | 80%       | 79%     | 79%     | 77%    |
| 折旧摊销            | 337.66 | 481.29 | 313.61 | 359.74 | 418.65 | 流动比率           | 0.93    | 0.74      | 0.78    | 0.80    | 0.87   |
| 财务费用            | 178    | 239    | 202    | 247    | 279    | 速动比率           | 0.62    | 0.46      | 0.53    | 0.58    | 0.63   |
| 应收账款减少          | -75    | 85     | 1      | -355   | -462   | <b>营运能力</b>    |         |           |         |         |        |
| 预收账款增加          | 0      | 53     | 127    | 175    | 218    | 总资产周转率         | 0.67    | 0.45      | 0.75    | 0.91    | 0.97   |
| <b>投资活动现金流</b>  | -638   | -305   | -392   | -795   | -595   | 应收账款周转率        | 3       | 2         | 4       | 5       | 5      |
| 公允价值变动收益        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 应付账款周转率        | 3.55    | 2.40      | 4.07    | 5.40    | 5.46   |
| 长期投资减少          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | <b>每股指标(元)</b> |         |           |         |         |        |
| 投资收益            | 0      | 1      | 0      | 0      | 0      | 每股收益(最新摊薄)     | 0.10    | -1.76     | 0.17    | 0.35    | 0.52   |
| <b>筹资活动现金流</b>  | 805    | 201    | 445    | 483    | 119    | 每股净现金流(最新摊薄)   | -0.08   | -0.19     | 0.10    | 0.25    | 0.22   |
| 应付债券增加          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 每股净资产(最新摊薄)    | 5.20    | 1.72      | 1.94    | 2.29    | 2.82   |
| 长期借款增加          | 281    | -34    | 50     | 50     | 50     | <b>估值比率</b>    |         |           |         |         |        |
| 普通股增加           | 10     | 316    | -8     | 0      | 0      | P/E            | 67.50   | -3.84     | 39.30   | 19.06   | 12.94  |
| 资本公积增加          | 84     | -352   | 0      | 0      | 0      | P/B            | 1.30    | 3.92      | 3.48    | 2.94    | 2.40   |
| <b>现金净增加额</b>   | -55    | -185   | 99     | 242    | 211    | EV/EBITDA      | 14.42   | -7.71     | 15.82   | 11.18   | 8.70   |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

| 报告类型     | 标题                              | 日期         |
|----------|---------------------------------|------------|
| 公司深度报告   | 星星科技（300256）：玻璃塑胶齐发力，重整旗鼓再出发    | 2020-03-12 |
| 行业深度报告   | 疫情导致全球股市回调，有哪些优质海外科技资产超跌？       | 2020-03-27 |
| 行业普通报告   | OPPO 与华为相继发布手表新品，持续看好全年智能手表销量   | 2020-03-27 |
| 行业深度报告   | 半导体设备：刻蚀机走在国产替代前列               | 2020-03-27 |
| 行业深度报告   | 5G 智能机加速渗透，塑胶结构件重获新生            | 2020-03-06 |
| 行业普通报告   | 红外测温仪供不应求，测温需求预计贯穿全年            | 2020-02-23 |
| 行业事件点评报告 | 从苹果财报看可穿戴设备：明星产品供不应求，健康监测将成为卖点  | 2020-02-03 |
| 行业年度     | 电子元器件行业报告：国产替代路径明确，消费电子亮点纷呈     | 2020-01-10 |
| 行业深度报告   | 电子元器件行业报告：PCB 行业景气上行，竞争格局向好强者恒强 | 2020-01-02 |

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘奕司

美国德克萨斯州立大学达拉斯分校，模拟/射频芯片设计方向。曾任中电华大和紫光国微芯片设计工程师。2年证券从业经验，19年加入东兴证券。

### 刘慧影

4年证券从业经验，曾在纽约一家对冲基金任TMT研究员，2017年1月加入东兴证券从事电子研究。

## 研究助理简介

### 吴昊

北京航空航天大学材料工程硕士，2019年加入东兴证券研究所，从事电子行业研究。

### 吴天元

金融硕士，本科毕业于哈尔滨工业大学，获工学学士，曾就职于中广核集团担任核电工程师，2019年加入东兴证券从事电子行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526