

谨慎推荐（首次）

硕贝德（300322）2019年半年报点评

风险评级：中风险

5G 核心受益标的，上半年业绩快速增长

2019年7月31日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340119070035

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2019年7月30日

收盘价(元) 17.07

总市值(亿元) 69.44

总股本(亿股) 4.07

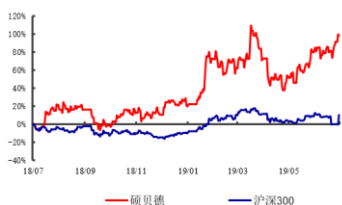
流通股本(亿股) 3.71

ROE(TTM) 10.98%

12月最高价(元) 19.13

12月最低价(元) 7.88

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布了2019年中报。公司2019年上半年实现营业收入8.50亿元，同比增长2.33%，实现归母净利润0.91亿元，同比增长174.15%，实现扣非后归母净利润0.32亿元，同比增长21.02%。

点评：

■ **实际业绩位于预告区间上沿，Q2业绩提速明显。**公司此前预计今年上半年实现归母净利润8500万元至9500万元，实际利润为9138.25万元，位于预告区间上沿，总体符合预期。分季度来看，公司Q2实现营收4.62亿元，同比下降1.61%，但实现归母净利润0.73亿元，同比大增310.68%，扣非后归母净利润为0.17亿元，同比增长22.16%，利润增速提升明显。

■ **聚焦战略初显成效，带动公司盈利增长。**公司在报告期内对主营业务进行优化，剥离了重资产的半导体芯片封装业务，将主营业务聚焦到以射频技术为核心的天线射频业务，为客户提供从系统侧基站天线到移动终端天线、车载智能天线、无线充电、指纹识别模组等产品的研发和制造，满足客户对不同类型产品的多样化需求。2019年上半年，公司天线业务取得良好业绩，实现营业收入4.24亿元，同比增长54.64%，占营收比重为49.88%，其中核心的手机、笔电天线销售收入均实现较大幅度增长，有效拉动上半年业绩实现同比增长，聚焦战略成效初现。指纹识别模组业务受下游需求趋缓、市场竞争日趋激烈等因素影响，业务有所下滑，报告期内实现营业收入2.67亿元，同比下降20.14%，占营收比重为31.41%。

■ **天线领域实现全方位布局，具备全制程生产能力。**公司深耕射频天线领域多年，在天线领域拥有全制程生产能力，特别是LDS天线能在公司内部完成从设计、制造到出货的全流程内部管控，能及时高效地响应客户需求。公司在天线领域从基站到终端应用均有布局，围绕重点客户提供个性化解决方案：手机客户方面，公司已正式进入全球前五大手机厂商供应链，特别是进入北美与国内位居前列的手机企业供应链，成为国内排名前列的手机品牌的主要供应商之一；笔电客户方面，公司继续保持在戴尔、联想等笔记本领导品牌中的主要份额；车载客户方面，公司已导入特斯拉、雷诺、上海通用、广汽集团、比亚迪、吉利等国内外一流车企智能天线供应链；基站客户方面，公司已成为国内主流5G基站设备商的微基站、宏基站天线供应商。公司积极布局基站侧、车载侧的天线技术和产能，拟发行可转债不超过2.37亿元，用于投资5G天线扩产项目，项目达产后有望满足国内外基站侧、终端侧客户的天线需求。

■ **5G核心受益标的，看好下半年业绩成长。**公司是国内老牌射频天线供应商，在5G天线领域具备先发优势，天线产品获得国内外重点客户认可。公司今年导入华为手机供应链，并为Mate 20X 5G版本提供手机天线，预计

将给公司带来较大业务增量。国内5G建设持续推进，5G手机已经推出，预计将在明年正式放量，手机出货量有望触底反弹。公司在5G基站侧、终端侧均有布局，将充分受益上游5G基站建设进程和下游5G手机渗透率提升，下半年业绩增速有望持续。

- **盈利预测与投资建议。**公司是国内射频天线龙头，充分受益5G推进，看好下半年业绩表现。预计2019-2020年EPS分别为0.36元、0.48元，对应PE分别为47倍和36倍，首次覆盖给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**5G建设放缓，5G手机出货不如预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,722.36	1,980.00	2,450.00	3,030.00
营业总成本	1,670.19	1,891.00	2,241.00	2,703.00
营业成本	1,347.06	1,530.00	1,840.00	2,240.00
营业税金及附加	10.65	11.00	13.00	15.00
销售费用	42.29	50.00	50.00	50.00
管理费用	125.63	128.00	131.00	138.00
研发费用	114.41	132.00	167.00	220.00
财务费用	31.74	40.00	40.00	40.00
其他经营收益	22.28	70.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-2.23	70.00	0.00	0.00
其他收益	24.51	0.00	0.00	0.00
营业利润	74.23	159.00	209.00	327.00
加 营业外收入	0.07	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	2.94	0.00	0.00	0.00
利润总额	71.36	159.00	209.00	327.00
减 所得税	0.25	10.55	13.94	23.80
净利润	71.12	148.45	195.06	303.20
减 少数股东损益	8.72	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	62.40	148.45	195.06	303.20
基本每股收益(元)	0.15	0.36	0.48	0.75

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn