

2022年08月31日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 产品结构持续优化，车规产品上量打开成长空间

## —泰晶科技（603738.SH）公司事件点评报告

### 买入(维持) 事件

分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn  
联系人：赵心怡 S1050122030021  
zhaoxy@cfsc.com.cn

泰晶科技发布 2022 年半年度报告：2022 上半年公司实现营业收入 5.25 亿元，同比减少 6.78%，实现归母净利润 1.36 亿元，同比增加 42.09%，实现扣非后归母净利润 1.08 亿元，同比增加 17.12%。

#### 基本数据

2022-08-30

当前股价(元)	24.05
总市值(亿元)	67
总股本(百万股)	278
流通股本(百万股)	274
52周价格范围(元)	24.05-64.63
日均成交额(百万元)	269.27

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

- 1、《华鑫证券\*公司报告\*泰晶科技(603738):业绩高增长，产品、客户结构持续优化升级-20220429\*毛正，赵心怡》2022-04-30
- 2、《华鑫证券-公司报告-公司点评报告-泰晶科技-603738-2021年业绩高增长，国内晶振龙头成长动能十足-毛正，刘煜-220126》2022-01-27

#### 投资要点

##### 高附加值产品上量，结构优化驱动毛利率上行

2022 年上半年，公司凭借半导体光刻工艺技术优势，推动新应用领域的产品研发及市场开拓，在疫情反复等不利因素存在的背景下，积极采取各项措施降本增效，同时加大在物联网、工业控制、汽车电子、模组、光通信等终端市场的开发和投放力度，实现归母净利润同比增长。单季度来看，2022Q2 公司实现营收 2.63 亿元，环比基本持平，实现归母净利润 0.62 亿元，同比增加 8.19%。盈利能力方面，2022 年上半年公司整体实现销售毛利率 40.40%，同比增加 7.71pct，实现销售净利率 26.16%，同比增加 9.45pct，高毛利光刻 KHz 产品占比提升推动公司毛利率上行。费用方面，2022 年上半年年公司实现销售、管理、财务费用率分别为 1.78%、6.38%、-2.39%，其中财务费用减少主要原因系汇率变动导致汇兑收益增加。研发费用方面，2022 年上半年公司持续加大研发投入，研发费用为 2990.38 万元，同比增加 21.35%。

##### 规模成本优势显著，重点推进车规产品产能提升

随着智能终端、可穿戴设备、汽车电子、WI-FI6 等领域的快速发展，据中国产业信息网数据显示，预计石英晶振在 2025 年需求量将达到 3125 亿只，供需缺口达到 1000 亿只，晶振行业发展迎来新机遇。公司深耕晶振行业，产品线涵盖 DIP 音叉系列、片式音叉系列、片式高频系列、片式热敏系列、SPXO/TCXO/VCXO/OCXO 系列、车规级产品系列，已成为业内少数具备全系列产品研发生产能力的晶体厂商之一。公司充分发挥半导体光刻工艺优势，在微型石英晶圆开发、微型 SMD 晶体谐振器、高稳晶体振荡器封测方面自主研发各类专用设备，自产上游材料由 DIP 向 SMD 产品延伸，在保持 97% 以上的高产品良品率同时进一步扩大公司的规模与成本优势。此外，基于工业互联网、服务器、北斗、5G 基站、汽车电子等的应用需求，公司加大了 XO、TCXO 等产线的建设与再投入。且随着智能汽车的发展及客户导入，重点推进车规产

品生产条线的建设、产品料号的开发及工艺优化、产能提升，为公司长期成长奠定坚实基础。

## ■ 盈利预测

我们认为公司短期受消费类终端需求疲软影响，不改长期稳健发展态势，预测公司 2022-2024 年收入分别为 15.64、19.62、24.49 亿元，EPS 分别为 1.12、1.42、1.78 元，当前股价对应 PE 分别为 30、24、19 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

行业景气度下行风险、产能扩充进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、产品价格波动风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	1,241	1,564	1,962	2,449
增长率（%）	96.6%	26.1%	25.5%	24.8%
归母净利润（百万元）	245	312	395	494
增长率（%）	533.5%	27.5%	26.6%	25.2%
摊薄每股收益（元）	1.23	1.12	1.42	1.78
ROE（%）	14.7%	16.5%	18.3%	19.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	668	897	1,164	1,479
应收款	277	349	438	547
存货	179	230	293	370
其他流动资产	85	107	135	168
流动资产合计	1,208	1,584	2,029	2,563
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	712	678	638	598
在建工程	22	9	4	1
无形资产	33	31	29	28
长期股权投资	14	14	14	14
其他非流动资产	124	124	124	124
非流动资产合计	905	856	809	765
资产总计	2,113	2,440	2,838	3,328
<b>流动负债:</b>				
短期借款	80	80	80	80
应付账款、票据	145	187	237	300
其他流动负债	121	158	200	252
流动负债合计	350	429	523	639
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	20	20	20	20
其他非流动负债	75	106	136	166
非流动负债合计	95	126	156	186
负债合计	445	555	679	826
<b>所有者权益</b>				
股本	199	278	278	278
股东权益	1,668	1,885	2,159	2,503
负债和所有者权益	2,113	2,440	2,838	3,328

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	249	317	402	503
少数股东权益	4	5	7	8
折旧摊销	113	49	47	44
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-17	-66	-85	-103
经营活动现金净流量	349	305	370	452
投资活动现金净流量	-235	47	45	43
筹资活动现金净流量	116	-100	-127	-159
现金流量净额	230	252	288	335

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,241	1,564	1,962	2,449
营业成本	752	963	1,222	1,544
营业税金及附加	6	8	10	12
销售费用	23	47	59	73
管理费用	76	100	126	157
财务费用	8	-21	-29	-37
研发费用	58	73	92	114
费用合计	165	199	248	307
资产减值损失	-17	-17	-12	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
营业利润	291	370	464	578
加:营业外收入	3	3	3	3
减:营业外支出	7	7	3	1
利润总额	287	366	464	580
所得税费用	39	49	62	78
净利润	249	317	402	503
少数股东损益	4	5	7	8
归母净利润	245	312	395	494

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	96.6%	26.1%	25.5%	24.8%
归母净利润增长率	533.5%	27.5%	26.6%	25.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	39.4%	38.4%	37.7%	37.0%
四项费用/营收	13.3%	12.7%	12.6%	12.5%
净利率	20.1%	20.3%	20.5%	20.5%
ROE	14.7%	16.5%	18.3%	19.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	21.1%	22.8%	23.9%	24.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
存货周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.23	1.12	1.42	1.78
P/E	27.1	29.8	23.5	18.8
P/S	5.3	5.9	4.7	3.8
P/B	4.0	5.0	4.4	3.8

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**刘煜：**新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

**赵心怡：**香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，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了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。