

# 淳中科技 (603516)

## 2022 年中报点评：中报业绩稳步改善，核心优势持续领先

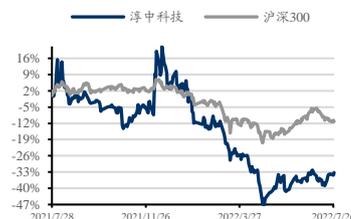
买入 (维持)

2022 年 07 月 28 日

证券分析师 姚久花  
执业证书: S0600522070002  
yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	468	562	685	857
同比	-3%	20%	22%	25%
归属母公司净利润 (百万元)	83	123	152	191
同比	-35%	48%	23%	26%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.45	0.66	0.81	1.02
P/E (现价&最新股本摊薄)	27.60	18.60	15.11	12.03

### 股价走势



### 投资要点

- **事件:** 淳中科技 2022 年 7 月发布半年度报告公告, 报告中指出公司 2022 年上半年营业收入为 1.70 亿元, 较上年同比降低 17.19%; 归母净利润为 0.19 亿元, 较上年同比降低 32.46%, 业绩符合我们预期。
- **上半年降幅收窄, Q2 业绩大幅改善:** 2022 年上半年受全国多地爆发疫情影响, 新签销售订单较上年同期下滑, 公司归母净利润同比下降 32.46%, 但是较 2022 年 Q1, 2022 年中报营收及归母净利润均实现降幅收窄。从 Q2 业绩来看, 实现营业收入 1.04 亿元, 较 2021 年 Q2 同比下滑 13.42%, 实现归母净利润 0.27 亿元, 较 2021 年 Q2 同比增长 71.09%, 实现毛利率 56.09%, 较 2022 年 Q1 毛利率 (52.23%) 提升 3.96pp, 实现销售净利率 25.99%, 较 2022 年 Q1 实现大幅改善。从费用端来看, 2022 年上半年销售费用同比下降 10.96%, 管理费用下降 12.22%, 财务费用下降 17.31%, 费用管控效果显著。
- **卡位核心芯片环节, 拓展公司产品线:** 自研芯片项目稳步推进, 公司将在自主可控音视频处理芯片方面继续加大投入, 努力提高国产音视频控制产品的竞争优势, 更好地满足客户多样化的产品需求, 随着“十四五规划”、“新基建”、“5G”和超高清视频规划、“百城千屏”等政策落地以及 VR/AR、新能源车载显示等新兴行业的蓬勃发展, 专业音视频显控领域的需求持续增长。我们认为, 产品品类不断丰富、自研芯片项目稳步推进、销售渠道进一步完善, 淳中科技将持续稳步向上。
- **盈利预测与投资评级:** 我们持续看好视频显示龙头稳步发展, 因此我们维持 2022-2024 年业绩预期, 预计归母净利润分别为 1.23 亿元、1.52 亿元和 1.91 亿元, 对应的 eps 分别为 0.66 元、0.81 元和 1.02 元, 对应的 PE 估值分别为 19x/15x/12x, 我们持续看好公司未来业绩稳步向上, 因此维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游客户订单需求不及预期风险; 公司技术更新不及预期风险; 公司规模扩张后经营管理不及预期风险。

### 市场数据

收盘价(元)	12.31
一年最低/最高价	9.95/22.76
市净率(倍)	2.39
流通 A 股市值(百万元)	2,279.64
总市值(百万元)	2,293.80

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.15
资产负债率(% ,LF)	26.35
总股本(百万股)	186.34
流通 A 股(百万股)	185.19

### 相关研究

《淳中科技(603516): 2021 年年报及 2022 年一季报点评: 业绩短期承压, 持续看好音视频行业景气向上》

2022-04-21

《淳中科技(603516): 2021 年中报点评: 新签订单大幅增长, 营业收入稳步提升》

2021-08-12

《淳中科技(603516): 2021 年一季报点评: Q1 订单饱满, 业绩动能足, 高速增长仍可期》

2021-04-20

## 淳中科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1,023</b>	<b>1,005</b>	<b>950</b>	<b>932</b>	<b>营业总收入</b>	<b>468</b>	<b>562</b>	<b>685</b>	<b>857</b>
货币资金及交易性金融资产	663	562	423	272	营业成本(含金融类)	197	247	298	368
经营性应收款项	257	320	381	478	税金及附加	7	8	10	12
存货	100	118	141	177	销售费用	68	81	98	123
合同资产	0	0	0	0	管理费用	45	52	63	80
其他流动资产	4	4	5	5	研发费用	66	76	93	117
<b>非流动资产</b>	<b>439</b>	<b>596</b>	<b>795</b>	<b>1,007</b>	财务费用	15	0	0	0
长期股权投资	17	21	26	30	加:其他收益	16	21	25	31
固定资产及使用权资产	321	414	519	627	投资净收益	13	15	18	23
在建工程	1	51	131	221	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	20	27	34	42	减值损失	-4	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	12	12	12	12	<b>营业利润</b>	<b>98</b>	<b>133</b>	<b>165</b>	<b>209</b>
其他非流动资产	70	71	73	76	营业外净收支	0	2	2	2
<b>资产总计</b>	<b>1,462</b>	<b>1,600</b>	<b>1,744</b>	<b>1,939</b>	<b>利润总额</b>	<b>98</b>	<b>135</b>	<b>167</b>	<b>212</b>
<b>流动负债</b>	<b>135</b>	<b>178</b>	<b>209</b>	<b>257</b>	减:所得税	15	12	15	21
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	<b>净利润</b>	<b>83</b>	<b>123</b>	<b>152</b>	<b>191</b>
经营性应付款项	52	82	89	112	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	16	13	18	23	<b>归属母公司净利润</b>	<b>83</b>	<b>123</b>	<b>152</b>	<b>191</b>
其他流动负债	66	82	100	121	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.45	0.66	0.81	1.02
非流动负债	261	233	194	150	EBIT	98	97	122	156
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	121	133	165	204
应付债券	236	208	171	130	毛利率(%)	57.92	56.00	56.50	57.00
租赁负债	20	20	19	15	归母净利率(%)	17.75	21.95	22.15	22.25
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	-3.01	20.00	22.00	25.00
<b>负债合计</b>	<b>396</b>	<b>411</b>	<b>403</b>	<b>407</b>	归母净利润增长率(%)	-35.22	48.37	23.10	25.59
归属母公司股东权益	1,066	1,190	1,341	1,532					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,066</b>	<b>1,189</b>	<b>1,341</b>	<b>1,532</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,462</b>	<b>1,600</b>	<b>1,744</b>	<b>1,939</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	100	104	122	129	每股净资产(元)	5.31	5.97	6.78	7.81
投资活动现金流	-225	-176	-222	-236	最新发行在外股份(百万股)	186	186	186	186
筹资活动现金流	-56	-28	-39	-44	ROIC(%)	6.41	6.49	7.54	8.73
现金净增加额	-182	-100	-139	-151	ROE-摊薄(%)	7.79	10.37	11.32	12.44
折旧和摊销	23	36	43	48	资产负债率(%)	27.08	25.66	23.10	21.01
资本开支	-38	-178	-226	-243	P/E(现价&最新股本摊薄)	27.60	18.60	15.11	12.03
营运资本变动	-11	-55	-71	-106	P/B(现价)	2.32	2.06	1.81	1.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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>

