

天准科技 (688003)

营收快速增长，域控制器或迎业绩新增量

报告摘要

业绩概要: 2022Q1-3, 公司实现营收 8.03 亿元, 同比+35.59%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比+35.07%; 单 Q3 来看, 公司实现营收 3.38 亿元, 同比+53.28%; 归母净利润 0.27 亿元, 同比+35.07%。我们认为, 随着公司新领域、新应用拓展以及新产品的不断推进, 其未来实现持续稳健增长的确信性较强。

◆ 营收持续稳健增长, 费用管控良好。

公司前三季度营收同比+35.59%, 实现快速增长, 主要系公司在半导体及泛半导体、消费电子领域收入增长所致。从去年的数据来看, 光伏/汽车/PCB/汽车电子业务实现营收 2.94 亿元 /2.20 亿元 /0.67 亿元 /0.50 亿元, 同比分别增长 471.11%/422.67%/1098.82%/330.68%, 取得突破式进展, 使消费电子业务下降到公司营收的 50.22%。随着公司新领域、新应用拓展以及新产品的不断推进, 营收规模有望持续稳定增长。近两年公司在管控非标业务方面投入大量精力: 从业务端开始管控, 项目更关注利润率指标, 提升标准产品比例; 内部全方位优化, 包括 IT 和数据化管理等提升效率; 人员能力各方面的培训提升。前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 15.14%/6.11%/20.11%/-2%, 较去年同期分别下降 1.02pcts/1.17pcts/4.92pcts/1.48pcts, 致四项费用率合计下降 8.59pcts, 费用管控良好, 加强内部管理的成效渐显。截至 2022Q3, 公司存货 11.91 亿元, 同比+29.01%; 合同负债 4.40 亿元, 同比+58.21%, 显示公司在手订单充足, 未来实现持续增长的确信性较强。

◆ 发布员工持股计划, 业绩考核目标彰显公司发展信心。

公司 9 月 30 日发布了 2022 年限制性股票激励计划和第三期员工持股计划。本激励计划授予的激励对象总人数为 24 人, 包括本公司及子公司任职的核心骨干人员。第三期员工持股计划, 参与本计划的为总人数不超过 6 人的核心骨干及监事, 持股总股数为 32 万股。业绩考核条件为以 2022 年营业收入为基数, 2023-2027 年营收增长率分别不低于 30%、60%、90%、120%、150%。同时还设置了员工个人层面的绩效考核。我们认为, 公司发布员工持股计划可以提升核心骨干员工积极性, 有利于公司长远发展, 业绩考核目标彰显了企业未来发展的信心。

◆ 智能驾驶域控制器放量可能为公司带来业绩新增量。

9 月 30 日, 地平线征程 5 芯片全球首发量产车型——理想 L8 正式上市, 正式开启国产大算力智能驾驶芯片的规模化量产时代。征程 5 作为国产大算力芯片, 在汽车智能化发

投资评级

买入

维持评级

2022年11月04日

收盘价(元):

37.50

公司基本数据

总股本(百万股)	194.70
总市值(百万)	7,301.29
流通股本(百万股)	194.70
流通市值(百万)	7,301.29
12月最高/最低价(元)	50.93/23.12
资产负债率(%)	48.42
每股净资产(元)	0.00
市盈率(TTM)	51.48
市净率(PB)	∞
净资产收益率(%)	1.71

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
邮箱: zourf@avicsec.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	
邮箱: luzhy@avicsec.com	
唐保威	研究助理
SAC 执业证书: S0640121040023	
邮箱: tangbw@avicsec.com	
闫智	研究助理
SAC 执业证书: S0640122070030	

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

展的大趋势下，未来可能实现持续快速突破。今年 8 月份，天准正式推出基于地平线双征程 5 芯片的汽车域控制器量产标准参考方案，成为业内首款集成度高、灵活性好、开放性强的算力国产化域控制器量产标准参考方案。目前，公司正在积极进行产品推广、广泛对接客户，未来若能获得市场认可，域控制器放量有望带来业绩新增量。

邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

2022 年中报点评：新领域新应用持续放量，全国产域控制器点亮上市 —2022-08-21
机器视觉平台效应渐显，新领域新应用多点开花 —2022-07-19

◆ 投资建议

预计公司 2022-2024 年实现营收 16.04 亿元/20.95 亿元/27.07 亿元，归母净利润 1.75 亿元/2.39 亿元/3.23 亿元，当前股价对应市盈率为 42X/31X/23X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；智能驾驶域控制器量产不及预期；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

财务数据与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1265.24	1604.07	2095.08	2707.26
增长率(%)	31.23%	26.78%	30.61%	29.22%
归母净利润(百万元)	134.13	174.84	238.55	323.07
增长率(%)	24.91%	30.35%	36.44%	35.43%
每股收益(元)	0.69	0.90	1.23	1.66
市盈率 PE	54	42	31	23

资料来源: wind, 中航证券研究所

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1265.24	1604.07	2095.08	2707.26	货币资金	331.32	235.53	251.41	324.87
营业成本	728.14	906.94	1179.95	1532.31	应收和预付款项	483.29	611.92	799.00	1032.84
营业税金及附加	7.85	9.95	13.00	16.80	存货	687.32	858.91	1120.91	1459.06
销售费用	154.75	192.49	251.41	311.33	其他流动资产	448.32	429.33	470.27	521.31
管理费用	284.98	344.87	444.16	560.40	长期股权投资	18.78	18.78	18.78	18.78
财务费用	-7.63	-4.70	-9.95	-12.47	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-11.69	-15.00	-15.00	-15.00	固定资产和在建工程	270.23	248.60	223.28	197.96
投资收益	17.74	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	221.16	210.03	198.90	187.77
公允价值变动损益	-7.78	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	131.05	170.86	210.67	250.49
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	2591.48	2783.97	3293.22	3993.08
营业利润	129.72	169.51	231.51	313.88	短期借款	151.89	135.50	337.96	647.49
其他非经营损益	0.94	0.80	0.87	0.84	应付和预收款项	711.37	888.10	1156.54	1501.02
利润总额	130.66	170.32	232.38	314.72	长期借款	127.94	127.94	127.94	127.94
所得税	-3.47	-4.52	-6.17	-8.35	其他负债	60.40	73.94	90.10	108.06
净利润	134.13	174.84	238.55	323.07	负债合计	1051.60	1225.48	1712.54	2384.51
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	股本	193.60	194.70	194.70	194.70
归属母公司股东净利润	134.13	174.84	238.55	323.07	资本公积	1150.06	1150.06	1150.06	1150.06
现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	留存收益	309.52	318.39	340.58	368.46
经营活动现金流净额	-164.00	102.62	49.83	76.65	归属母公司股东权益	1539.88	1558.49	1580.69	1608.56
投资活动现金流净额	61.03	-40.00	-40.00	-40.00	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流净额	15.19	-158.41	6.05	36.81	股东权益合计	1539.88	1558.49	1580.69	1608.56
现金流量净额	-91.97	-95.79	15.88	73.46	负债和股东权益合计	2591.48	2783.97	3293.22	3993.08

资料来源: wind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

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, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了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: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637