

泰晶科技（603738）2022年三季报点评

## 受消费电子需求疲软影响短期业绩承压，公司优质客户持续导入，国产替代顺利推进

### 事项:

❖ 公司10月29日发布《2022年三季报》，2022前三季度，公司实现营业收入7.33亿元（YoY -18.40%），归母净利润1.79亿元（YoY +4.52%），扣非归母净利润1.46亿元（YoY -13.86%），毛利率39.15%（YoY +2.07pct），净利率24.64%（YoY +5.69pct）。2022Q3，公司实现营业收入2.08亿元（YoY -37.97%，QoQ -21.17%），归母净利润0.43亿元（YoY -42.98%，QoQ -30.57%），毛利率35.96%（YoY -8.51pct，QoQ -2.13pct），净利率20.80%（YoY -1.92pct，QoQ -3.12pct）。

### 评论:

- ❖ 受消费电子需求下滑及物联网模组渠道商去库存影响，公司Q3业绩承压。22Q3公司营收2.08亿，同比减少37.97%，Q3单季度营收利润均承压，主要由于需求侧消费电子依旧需求疲软叠加Q3物联网模组下游渠道商去库存，两大下游领域需求均承压，晶振销量下滑导致公司收入承压，预计Q4随着新导入客户上量营收将增长。高毛利KHz光刻产品支撑公司盈利水平维持较高水平。22Q3公司毛利率35.96%，净利率20.80%，依旧处于历史较高位置，主要是由于在2021年募投项目有序运行及新增产能发挥的基础上，公司光刻KHz产品竞争力强，毛利维持高水位，对于净利润有强支撑作用。
- ❖ Q3晶振价格整体平稳，公司通过优化工艺提升小尺寸产品占比稳定毛利率水平。KHz产品方面，公司实现产线全面自动化升级改造，通过工艺改善保持光刻KHz产品的高毛利率。TF产品作为公司已经占据较大市场份额的优势产品，毛利率同比提升。MHz产品，目前价格调整到涨价前，通用3225产品对于公司毛利贡献逐步下降，同时MHz 2016/1612小尺寸产品的下游需求在逐步提升，在公司收入占比逐步提升。有源产品，目前正在导入国产化GNSS应用。
- ❖ 优质客户验证加快，公司进一步扩大产品品类，长期看国产替代顺利推进。物联网行业，公司新产品应用不断得到下游客户的研发认证，模组客户突破和通、日海智能等，电表通信模组引进优质客户。北斗应用方面，公司向大疆等客户供货。汽车电子方面，公司陆续通过优质tier1和tier2验证，除比亚迪、现代外，新进入蔚来、中车、宁德时代等优质公司供应链。产品品类方面，公司加大新品研发力度，推出新产品应对国产下游需求。
- ❖ 投资建议：公司加大新品研发将不断提升全球市场份额，由于偏消费类物联网场景如智能家居等需求回落，物联网模组类需求受下游去库存影响，我们调整公司2022-2024年收入预测为12.71/16.67/21.53亿元（原值为13.76/18.16/24.17亿元），归母净利润为2.56/3.33/4.22亿元（原值为3.15/4.00/5.17亿元），对应EPS为0.92/1.19/1.52元（原值为1.13/1.44/1.86元）。公司未来业绩稳健增长，参考可比公司估值，给予公司22x PE，对应23年EPS，6个月内目标价为26.18元/股，维持“强推”评级。
- ❖ 风险提示：物联网需求不及预期，疫情造成供应链风险，产品竞争加剧导致价格下滑等。

### 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	1,241	1,271	1,667	2,153
同比增速(%)	96.6%	2.5%	31.1%	29.1%
归母净利润(百万)	245	256	333	422
同比增速(%)	533.5%	4.6%	29.9%	27.2%
每股盈利(元)	1.23	0.92	1.19	1.52
市盈率(倍)	17	23	17	14
市净率(倍)	3	3	3	2

资料来源：公司公告，华创证券预测 注：股价为2022年11月1日收盘价

## 强推（维持）

目标价：26.18元

当前价：20.88元

### 华创证券研究所

证券分析师：韩东

邮箱：handong@hcyjs.com  
执业编号：S0360520060003

证券分析师：李娜

电话：010-63214679  
邮箱：lina1@hcyjs.com  
执业编号：S0360521070002

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859  
邮箱：gengchen@hcyjs.com  
执业编号：S0360517100004

### 公司基本数据

总股本(万股)	27,813.39
已上市流通股(万股)	27,453.97
总市值(亿元)	58.07
流通市值(亿元)	57.32
资产负债率(%)	12.36
每股净资产(元)	6.38
12个月内最高/最低价	64.63/18.43

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《泰晶科技（603738）2022年半年报点评：业绩符合预期，新客户加速验证助力长期发展》

2022-08-30  
《泰晶科技（603738）2021年报及2022年一季报点评：22Q1公司产品价格稳定，新产品加速向物联网、汽车电子渗透，提升全球竞争力》

2022-05-01  
《泰晶科技（603738）2021年经营简报及2022Q1业绩预告点评：Q1业绩超预期，产品结构进一步优化，价格实现同期增长》

2022-04-11

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	668	823	803	1,052
应收票据	1	5	5	5
应收账款	269	247	480	560
预付账款	3	8	11	15
存货	179	237	305	397
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	88	94	127	160
流动资产合计	1,208	1,414	1,731	2,189
其他长期投资	47	3	4	6
长期股权投资	14	15	15	15
固定资产	712	739	766	738
在建工程	22	27	27	27
无形资产	33	31	31	32
其他非流动资产	77	83	87	92
非流动资产合计	905	898	930	910
<b>资产合计</b>	<b>2,113</b>	<b>2,312</b>	<b>2,661</b>	<b>3,099</b>
短期借款	80	0	0	0
应付票据	0	0	0	1
应付账款	145	165	224	293
预收款项	0	0	0	0
合同负债	4	4	5	6
其他应付款	39	39	39	39
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13
其他流动负债	69	71	90	115
流动负债合计	350	292	371	467
长期借款	20	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	75	75	75	75
非流动负债合计	95	75	75	75
<b>负债合计</b>	<b>445</b>	<b>367</b>	<b>446</b>	<b>542</b>
归属母公司所有者权益	1,652	1,928	2,196	2,537
少数股东权益	16	17	19	20
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,668</b>	<b>1,945</b>	<b>2,215</b>	<b>2,557</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,113</b>	<b>2,312</b>	<b>2,661</b>	<b>3,099</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>349</b>	<b>346</b>	<b>201</b>	<b>433</b>
现金收益	382	383	479	575
存货影响	-15	-58	-69	-91
经营性应收影响	-36	19	-230	-77
经营性应付影响	28	20	60	69
其他影响	-10	-18	-39	-43
<b>投资活动现金流</b>	<b>-235</b>	<b>-126</b>	<b>-171</b>	<b>-123</b>
资本支出	-297	-164	-166	-118
股权投资	-2	-1	0	0
其他长期资产变化	64	39	-5	-5
<b>融资活动现金流</b>	<b>369</b>	<b>-65</b>	<b>-50</b>	<b>-61</b>
借款增加	-127	-100	0	0
股利及利息支付	-79	-67	-91	-114
股东融资	640	640	640	640
其他影响	-65	-538	-599	-587

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>1,241</b>	<b>1,271</b>	<b>1,667</b>	<b>2,153</b>
营业成本	752	793	1,056	1,375
税金及附加	6	7	8	11
销售费用	23	25	30	39
管理费用	76	78	92	118
研发费用	58	70	83	108
财务费用	8	-7	7	6
信用减值损失	-17	-17	-17	-17
资产减值损失	-14	-6	-6	-6
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
其他收益	6	14	17	17
<b>营业利润</b>	<b>291</b>	<b>298</b>	<b>386</b>	<b>491</b>
营业外收入	3	3	3	3
营业外支出	7	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>287</b>	<b>297</b>	<b>385</b>	<b>490</b>
所得税	38	40	51	66
<b>净利润</b>	<b>249</b>	<b>257</b>	<b>334</b>	<b>424</b>
少数股东损益	4	1	1	2
<b>归属母公司净利润</b>	<b>245</b>	<b>256</b>	<b>333</b>	<b>422</b>
NOPLAT	256	251	339	429
EPS(摊薄) (元)	1.23	0.92	1.19	1.52

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	96.6%	2.5%	31.1%	29.1%
EBIT 增长率	432.9%	-1.9%	35.3%	26.6%
归母净利润增长率	533.5%	4.6%	29.9%	27.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率	39.4%	37.6%	36.7%	36.1%
净利率	20.1%	20.2%	20.0%	19.7%
ROE	14.7%	13.2%	15.0%	16.5%
ROIC	16.3%	14.2%	16.8%	18.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	21.1%	15.9%	16.8%	17.5%
债务权益比	11.3%	4.6%	4.0%	3.5%
流动比率	3.5	4.8	4.7	4.7
速动比率	2.9	4.0	3.8	3.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7
应收账款周转天数	70	73	79	87
应付账款周转天数	63	70	66	68
存货周转天数	82	94	92	92
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.23	0.92	1.19	1.52
每股经营现金流	1.25	1.24	0.72	1.56
每股净资产	5.94	6.93	7.90	9.12
<b>估值比率</b>				
P/E	17	23	17	14
P/B	3	3	3	2
EV/EBITDA	38	38	30	25

## 通信组团队介绍

### 组长、首席分析师：韩东

上海交通大学硕士、MBA，六年通信设备商工作经验。研究领域包括通信运营商、设备商、上游元器件，下游行业应用等。2019年5月加入华创证券研究所。

### 分析师：李娜

上海大学经济学硕士，中国农业大学电子信息工程学士，三年通信行业研究经验，主要关注物联网、通信运营商领域。2021年加入华创证券研究所。

### 研究员：李璟菲

美国凯斯西储大学金融硕士，2020年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570
汪丽燕		高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
董姝彤		销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
巢莫雯		销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
张嘉慧		销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
邓洁		销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
王春丽		销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522