

晶方科技（603005）2022 年度报告及 2023 年一季度报告点评

业绩短期承压，光学器件业务进展迅速

事项:

- ❖ 2023 年 4 月 24 日，公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季度报告：
- ❖ 1) 2022 年：公司实现营业收入 11.06 亿元，同比-21.62%；毛利率 44.15%，同比-8.13pct；归母净利润 2.28 亿元，同比-60.45%；扣非后归母净利润 2.04 亿元，同比-56.75%； 2) 2023Q1：公司实现营业收入 2.23 亿元，同比-26.85%；毛利率 36.22%，同比-15.17pct；归母净利润 0.29 亿元，同比-68.92%；扣非后归母净利润 0.20 亿元，同比-75.84%。

评论:

- ❖ **手机领域需求低迷拖累短期业绩，光学器件产品放量助力远期成长。**受手机 CIS 业务拖累，公司业绩短期承压，2022 年实现营业收入 11.06 亿元，同比-21.62%；毛利率 44.15%，同比-8.13pct；归母净利润 2.28 亿元，同比-60.45%。分业务看，2022 年公司芯片封装及测试业务收入 8.57 亿元，同比-33.46%；光学器件业务收入 2.39 亿元，同比+129.39%。得益于半导体设备、智能制造、农业自动化市场需求的增加，同时公司晶圆级微型光学器件（WLO）业务的商业化应用规模显著提升，公司混合镜头业务规模持续增长。公司产品结构正快速调整，汽车 CIS 量产节奏稳步推进，未来业绩有望重回高增轨道。
- ❖ **公司中高像素产品逐步导入量产，安防及手机领域需求有望逐步回暖。**参考国际大厂法说会预测，我们认为半导体行业有望在 2023 年下半年迎来新一轮上行周期。目前国内部分芯片行业公司的去库存阶段或已接近尾声，手机、安防等相关泛消费类芯片需求也有望逐渐回暖，公司有望受益于下游需求复苏；同时公司技术在中低像素产品封装领域具有相对优势，随着晶圆级封装技术不断突破像素上限，公司未来成长空间被打开。此外，安防监控的应用场景不断丰富，公司作为 CIS 晶圆级封装细分赛道龙头，有望充分受益于行业高增长。
- ❖ **公司积极扩产布局汽车 CIS 等新兴领域，绑定优质客户助力长远发展。**汽车电动化、智能化趋势推动车载摄像头需求快速增长，公司聚焦汽车电子领域，建成全球首条车规级产品 12 英寸晶圆级硅通孔封装技术量产线，并与豪威等优质客户深度绑定，在汽车 CIS 量产方面保持行业领先，未来有望受益于下游需求爆发。此外，医疗、VR/AR、工业智能等 CIS 新应用领域逐渐兴起，公司技术积累深厚，未来新兴应用领域有望成为业务新增增长点。
- ❖ **投资建议：**公司作为 CIS 晶圆级封装细分赛道龙头，技术积累深厚，客户结构优质，有望持续受益于汽车 CIS 需求高增长及 CIS 新应用场景的出现。考虑到手机 CIS 业务短期承压，我们将公司 2023-2024 年归母净利润预测由 4.70/6.50 亿元下调至 3.48/4.90 亿元，新增 2025 年归母净利润预测为 6.64 亿元，对应 EPS 为 0.53/0.75/1.02 元。考虑到公司历史 PE 估值区间及可比公司估值情况，给予 2023 年 50 倍 PE，目标价为 26.64 元/股，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**手机、安防等下游领域景气度不及预期；外部贸易环境变化引发不确定性；新产品新市场拓展进度不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	1,106	1,404	1,839	2,404
同比增速(%)	-21.6%	27.0%	30.9%	30.7%
归母净利润(百万)	228	348	490	664
同比增速(%)	-60.4%	52.7%	40.9%	35.3%
每股盈利(元)	0.35	0.53	0.75	1.02
市盈率(倍)	65	43	30	22
市净率(倍)	3.7	3.5	3.1	2.8

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2023 年 5 月 9 日收盘价

强推（维持）

目标价：26.64 元

当前价：22.70 元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

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

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com
执业编号：S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	65,321.23
已上市流通股(万股)	65,217.17
总市值(亿元)	148.28
流通市值(亿元)	148.04
资产负债率(%)	14.77
每股净资产(元)	6.15
12 个月内最高/最低价	32.21/17.86

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

- 《晶方科技（603005）2022Q3 业绩点评：手机业务拖累业绩，汽车 CIS 加速放量》
2022-10-31
- 《晶方科技（603005）2022 年半年报点评：手机需求持续低迷，汽车 CIS 放量助力成长》
2022-08-28
- 《晶方科技（603005）2022 年 1 季度业绩点评：手机业务短期承压，汽车 CIS 助力长期发展》
2022-04-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,294	2,566	3,024	3,580
应收票据	5	40	42	44
应收账款	84	101	129	163
预付账款	1	1	2	2
存货	110	133	168	214
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	19	21	28	37
流动资产合计	2,513	2,863	3,394	4,041
其他长期投资	2	2	2	2
长期股权投资	362	362	362	362
固定资产	884	817	824	839
在建工程	290	327	342	349
无形资产	110	107	106	111
其他非流动资产	426	422	417	428
非流动资产合计	2,074	2,037	2,053	2,092
资产合计	4,587	4,900	5,447	6,132
短期借款	11	9	7	5
应付票据	0	0	0	0
应付账款	190	235	300	371
预收款项	0	0	0	0
合同负债	40	21	35	48
其他应付款	34	17	21	25
一年内到期的非流动负债	104	54	79	66
其他流动负债	48	66	84	109
流动负债合计	426	402	525	624
长期借款	3	3	3	3
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	137	164	155	155
非流动负债合计	141	167	158	158
负债合计	567	569	684	782
归属母公司所有者权益	3,986	4,288	4,709	5,279
少数股东权益	34	43	54	71
所有者权益合计	4,021	4,331	4,763	5,350
负债和股东权益	4,587	4,900	5,447	6,132

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	392	447	645	819
现金收益	332	476	628	815
存货影响	43	-23	-35	-46
经营性应收影响	91	-43	-25	-32
经营性应付影响	-41	28	69	76
其他影响	-33	10	8	6
投资活动现金流	-631	-125	-166	-174
资本支出	-97	-129	-172	-180
股权投资	-362	0	0	0
其他长期资产变化	-172	5	6	7
融资活动现金流	3	-51	-21	-90
借款增加	105	-52	23	-15
股利及利息支付	-117	-55	-85	-116
股东融资	20	0	0	0
其他影响	-5	56	42	40

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,106	1,404	1,839	2,404
营业成本	618	793	1,029	1,340
税金及附加	11	16	19	23
销售费用	8	10	12	16
管理费用	68	79	95	118
研发费用	193	202	215	237
财务费用	-62	-37	-18	-10
信用减值损失	0	0	0	0
资产减值损失	-53	-8	-6	-5
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-2	8	9	8
其他收益	42	45	53	49
营业利润	258	386	542	731
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	16	8	6	4
利润总额	242	378	536	726
所得税	9	27	40	54
净利润	233	351	496	673
少数股东损益	5	3	5	9
归属母公司净利润	228	348	490	664
NOPLAT	173	316	479	664
EPS(摊薄) (元)	0.35	0.53	0.75	1.02

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-21.6%	27.0%	30.9%	30.7%
EBIT 增长率	-69.8%	89.7%	51.9%	38.6%
归母净利润增长率	-60.4%	52.7%	40.9%	35.3%
获利能力				
毛利率	44.2%	43.6%	44.0%	44.2%
净利率	21.0%	25.0%	27.0%	28.0%
ROE	5.7%	8.1%	10.4%	12.6%
ROIC	5.6%	9.2%	12.4%	15.0%
偿债能力				
资产负债率	12.4%	11.6%	12.5%	12.8%
债务权益比	6.3%	5.3%	5.1%	4.3%
流动比率	5.9	7.1	6.5	6.5
速动比率	5.6	6.8	6.1	6.1
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转天数	30	24	23	22
应付账款周转天数	125	97	94	90
存货周转天数	77	55	53	51
每股指标(元)				
每股收益	0.35	0.53	0.75	1.02
每股经营现金流	0.60	0.69	0.99	1.25
每股净资产	6.10	6.57	7.21	8.08
估值比率				
P/E	65	43	30	22
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	44	30	22	17

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7 年半导体晶圆厂和 9 年半导体设备工作经验，2022 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	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@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
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian1@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	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	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@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