

# 晶方科技 (603005.SH)

## Q1 业绩环比改善，车载 CIS 业务规模持续提升

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,411	1,106	1,501	2,006	2,558
增长率 yoy (%)	27.9	-21.6	35.7	33.7	27.5
归母净利润 (百万元)	576	228	431	535	679
增长率 yoy (%)	50.9	-60.4	89.3	24.1	26.8
ROE (%)	14.7	5.8	9.9	11.2	12.6
EPS 最新摊薄 (元)	0.88	0.35	0.66	0.82	1.04
P/E (倍)	27.6	69.7	36.8	29.7	23.4
P/B (倍)	4.1	4.0	3.6	3.3	2.9

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

**事件:** 公司 4 月 25 日发布 2022 年年度报告及 2023 年一季报, 2022 年实现营收 11.06 亿元, 同比下降 21.62%; 归母净利润 2.28 亿元, 同比下降 60.45%; 扣非净利润 2.04 亿元, 同比下降 56.75%。2023 年 Q1 实现营收 2.23 亿元, 同比下降 26.85%, 环比下降 3.17%; 归母净利润 0.29 亿元, 同比下降 68.92%, 环比增长 305.73%; 扣非净利润 0.20 亿元, 同比下降 75.84%, 环比增长 107.24%。

**一季度营收持续承压, 盈利能力环比改善:** 2022 年, 受市场需求下降、行业库存高企、手机等消费电子产品创新力不足等多重因素影响, 公司所专注的影像传感器细分市场景气度疲软, 业务规模与盈利能力短期承压。公司 2022 年毛利率为 44.15%, 同比下降 8.13pct; 净利率为 21.05%, 同比下降 19.96pct。2023 年 Q1 毛利率为 36.22%, 同比下降 15.17pct, 环比下降 0.54pct; 净利率为 13.66%, 同比下降 16.95pct, 环比提升 10.17pct, 一季度盈利能力环比改善明显。费用方面, Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.90%/7.68%/14.74%/-0.74%, 环比变动分别为 0.20/3.20/-9.87/9.82pct。

**汽车 CIS 应用呈现显著增长, 打开业绩长期成长空间:** 在智能网联汽车和自动驾驶的强力助推下, 全球汽车 CIS 的市场需求不断攀升, 单车配备的摄像头数量和价值量提升明显。根据集微咨询, 全球汽车电子行业的 CIS 市场规模到 2025 年将增长至 32.7 亿美元, 年复合增速达 14.3%。公司为全球 CIS 芯片封测龙头, 针对汽车电子应用领域的性能提升需求, 大力推进车规 STACK 封装工艺的开发创新, 增加量产规模, 持续提升公司在车规 CIS 领域的技术领先优势与业务规模, 随着市场需求的增加, 公司汽车 CIS 业务有望实现快速增长。

**携手 Anteryon 深化技术协同创新, 微型光学器件业务初具规模:** 公司近期发布公告, 由晶方光电出资 270 万欧元购买荷兰 Anteryon 6.61% 股权。公司持续整合荷兰 Anteryon、晶方光电微型光学器件的设计、研发与制造能力, 扩大量产与商业化应用规模。得益于半导体设备、智能制造、农业自动化等市场需求的增长, 混合镜头业务持续稳步增长, 盈利能力不断增强; 同时公司积极开展晶圆级光学器件(WLO)的技术开发与市场拓展, Anteryon 具备晶

### 买入 (维持评级)

#### 股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 27 日收盘价 (元)	22.39
总市值 (百万元)	14,625.42
流通市值 (百万元)	14,602.12
总股本 (百万股)	653.21
流通股本 (百万股)	652.17
近 3 月日均成交额 (百万元)	1,008.98

#### 股价走势



#### 作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

#### 相关研究

- 1、《业绩短期承压, 汽车 CIS 打开成长空间—晶方科技 (603005) 公司动态点评》2022-11-08

圆级光学组件制造和量产经验，公司通过此次收购进一步深化了业务技术的协同创新，工艺水平与量产能力不断增强，相关产品在汽车智能交互领域的商业化规模应用显著提升，有望助力营收规模持续扩大。

**维持“买入”评级：**公司是国内 CIS 封测龙头，晶圆级芯片尺寸封装技术与规模领先，我们看好公司传感器封装业务下游需求多点开花，WLCSP 技术应用逐步拓宽，WLO 技术整合顺利。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.31 亿元、5.35 亿元、6.79 亿元，EPS 分别为 0.66、0.82、1.04 元，PE 分别为 37X、30X、23X，维持“买入”评级。

**风险提示：**市场竞争风险；技术突破不及预期；车载 CIS 渗透率不及预期；消费电子需求复苏不及预期。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	2564	2513	2759	3411	4510
现金	2253	2294	2251	3009	3836
应收票据及应收账款	127	89	265	162	349
其他应收款	3	3	3	6	5
预付账款	1	1	1	3	2
存货	153	110	217	212	298
其他流动资产	26	16	21	19	20
<b>非流动资产</b>	1898	2074	2525	3054	3506
长期投资	0	362	434	652	797
固定资产	902	884	1218	1552	1822
无形资产	116	110	107	106	110
其他非流动资产	880	718	766	744	777
<b>资产总计</b>	4462	4587	5285	6465	8016
<b>流动负债</b>	348	426	693	1408	2273
短期借款	5	11	253	926	1683
应付票据及应付账款	237	190	360	350	500
其他流动负债	106	225	81	131	91
<b>非流动负债</b>	168	141	154	147	150
长期借款	3	3	3	2	2
其他非流动负债	165	137	151	144	148
<b>负债合计</b>	517	567	847	1554	2423
少数股东权益	93	34	40	49	60
股本	408	653	653	653	653
资本公积	1826	1712	1712	1712	1712
留存收益	1617	1616	1966	2401	2952
归属母公司股东权益	3852	3986	4397	4861	5534
<b>负债和股东权益</b>	4462	4587	5285	6465	8016

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	613	392	381	869	818
净利润	579	233	437	544	689
折旧摊销	144	162	136	194	255
财务费用	-45	-62	-51	-39	-25
投资损失	-46	2	-19	-10	-15
营运资金变动	-19	-10	-150	142	-159
其他经营现金流	0	68	28	37	73
<b>投资活动现金流</b>	-876	-631	-582	-701	-695
资本支出	365	125	453	536	547
长期投资	-589	-555	-72	-217	-145
其他投资现金流	79	50	-57	53	-3
<b>筹资活动现金流</b>	11	3	-87	-82	-53
短期借款	5	5	242	673	756
长期借款	3	0	-0	-0	-1
普通股增加	69	245	0	0	0
资本公积增加	-7	-114	0	0	0
其他筹资现金流	-59	-132	-329	-755	-809
<b>现金净增加额</b>	-254	-230	-288	86	70

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1411	1106	1501	2006	2558
营业成本	673	618	827	1047	1266
营业税金及附加	10	11	19	24	28
销售费用	5	8	8	12	15
管理费用	61	68	67	99	132
研发费用	180	193	213	297	396
财务费用	-45	-62	-51	-39	-25
资产和信用减值损失	-1	-53	-25	-44	-73
其他收益	68	42	55	49	52
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	46	-2	19	10	15
资产处置收益	0	0	6	2	3
<b>营业利润</b>	639	258	473	581	741
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	16	6	7	10
<b>利润总额</b>	639	242	467	574	731
所得税	60	9	30	29	42
<b>净利润</b>	579	233	437	544	689
少数股东损益	3	5	6	9	10
<b>归属母公司净利润</b>	576	228	431	535	679
EBITDA	731	354	551	732	972
EPS (元/股)	0.88	0.35	0.66	0.82	1.04

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	27.9	-21.6	35.7	33.7	27.5
营业利润 (%)	47.6	-59.6	83.4	22.8	27.6
归属母公司净利润 (%)	50.9	-60.4	89.3	24.1	26.8
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	52.3	44.2	44.9	47.8	50.5
净利率 (%)	41.0	21.0	29.1	27.1	26.9
ROE (%)	14.7	5.8	9.9	11.2	12.6
ROIC (%)	13.4	4.4	8.2	8.8	9.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	11.6	12.4	16.0	24.0	30.2
净负债比率 (%)	-53.9	-51.8	-42.9	-40.9	-37.6
流动比率	7.4	5.9	4.0	2.4	2.0
速动比率	6.9	5.6	3.6	2.3	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	12.6	12.0	10.0	11.0	12.0
应付账款周转率	3.1	2.9	3.0	2.9	3.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.88	0.35	0.66	0.82	1.04
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.94	0.60	0.58	1.33	1.25
每股净资产 (最新摊薄)	5.90	6.10	6.69	7.34	8.25
<b>估值比率</b>					
P/E	27.6	69.7	36.8	29.7	23.4
P/B	4.1	4.0	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	18.9	39.1	25.4	19.0	14.3

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686