

泰晶科技 (603738.SH)

需求疲软影响 Q1 业绩，高端业务有望打开长线空间

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,241	916	1,559	2,055	2,569
增长率 yoy (%)	0.0	-26.1	70.1	31.9	25.0
归母净利润 (百万元)	245	188	315	416	513
增长率 yoy (%)	533.5	-22.9	67.1	31.9	23.5
ROE (%)	14.9	10.4	15.4	17.4	18.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.88	0.68	1.13	1.49	1.84
P/E (倍)	24.0	31.1	18.6	14.1	11.4
P/B (倍)	3.6	3.3	2.8	2.5	2.1

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

事件: 公司发布 2022 年年度报告和 2023 年第一季度报告, 2022 年全年公司实现营收 9.16 亿元, 同比下降 26.14%; 实现归母净利润 1.88 亿元, 同比下降 22.95%; 实现扣非净利润 1.78 亿元, 同比下降 26.76%。公司 2023 年 Q1 实现营收 1.75 亿元, 同比下降 33.02%, 环比下降 4.49%; 实现归母净利润 0.19 亿元, 同比下降 74.04%, 环比增长 96.92%; 实现扣非净利润 0.15 亿元, 同比下降 69.68%, 环比下降 54.62%。

量价齐跌致使业绩承压, 多元化布局有望助力盈利修复: 受消费电子市场行情下行影响, 公司订单量、产品售价双下滑, 致使公司一季度业绩承压。2022 年全年, 公司整体毛利率为 38.38%, 同比 -1.00pcts, 主要系公司自产 SMD 片式产品售价下降所致; 净利率为 20.73%, 同比 +0.68pcts, 主要系 2022 年计入其他收益的政府补助增加, 叠加营业外支出大幅下降所致。费用方面, 2022 年全年, 公司销售、管理、研发及财务费用率分别为 2.05%/6.91%/5.52%/-2.25%, 同比变动分别为 +0.22/+0.78/+0.85/-2.88pcts, 其中, 2022 年财务费用率及绝对值大幅下降, 主要系银行存款利息收入与汇兑收益增加所致。为应对市场环境及需求变化, 公司持续加大在物联网、汽车电子、工业控制、电力、北斗等高端市场的开拓力度, 积极布局 5G、WIFI6、光通信、边缘计算、ChatGPT 等潜力市场对超高频、高稳定性产品的需求开发与规模应用, 终端客户占比进一步提高。

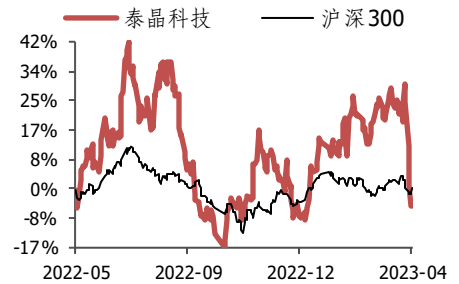
垂直一体化稳步推进, 产品结构持续优化: 公司始终强化技术研发和技术创新能力, 致力于新工艺、新产品、新装备的垂直一体化创新研发。晶片方面, 公司已具备主流尺寸微型音叉晶片的自主设计能力, 良率逐步提升与国际同行保持一致; 实现了多频点的定制研发, 具备 300MHz 高基频加工能力; 持续推动特殊应用场景包括车规级 (高安全等级)、RTC (高精度、可靠性、高稳定性) 晶片、工业级 (高宽温要求) 等高性能晶片的研发和产业化。产品方面, 公司已突破石英晶体微纳米制造工艺, 实现了 76.8MHz、80MHz、96MHz、125MHz、156.25MHz、212MHz、285MHz 超高频以及超小尺寸产品试制和量产; 低功耗、高精度、音叉 XO 系列、TCXO 系列产品以及低相

增持 (维持)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 28 日收盘价 (元)	21.09
总市值 (百万元)	5,865.18
流通市值 (百万元)	5,817.37
总股本 (百万股)	278.10
流通股本 (百万股)	275.84
近 3 月日均成交额 (百万元)	207.60

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、《新能源行业景气度持续上行, 看好中长期成长空间——泰晶科技年报及一季报点评》2023-04-28

噪、高稳恒温 OCXO 系列产品量产和良率提升；车规级高频系列、OSC 钟振等系列产品特性优化与良率提升，对应车规产品对可靠性和各个指标参数要求；并持续推进 RTC 模块的研制和小批量试产。装备及配套材料方面，公司研制了石英晶圆光刻在线监测装置、石英晶圆外观和频率自动检测设备、刻蚀检测和控制设备等，并在腐蚀超高频石英晶片的技术上取得重大突破，研制出具有行业先进水平的石英晶体高精密切蚀液。公司持续优化产品结构，加大高端产品布局，光刻 kHz 小尺寸特性优化、良率提升，MHz 向着更小尺寸及中高频进行结构优化；并重点推动车规产品生产条线的建设、产品料号的开发及工艺优化、产能提升；有源器件 XO、TCXO、OCXO 等完善产线建设并扩产增效；重点推动车规产品生产条线的建设、产品料号的开发及工艺优化、产能提升；高附加值产品占比逐步提升。

受益信息技术集成创新，高端市场开拓进展顺利：近年来，国内电子信息行业发展迅速，5G、工业互联网、物联网、车联网、大数据和人工智能等新一代信息技术加速集成创新和突破，新技术对信号传输的要求更高，需要更高基频、更低功耗、更小相噪及信号输出更加稳定的石英晶体元器件来实现，进一步推动了现有应用场景的不断拓宽、新应用场景不断涌现，传导至上游电子元器件的增长。为有效匹配客户的多元化需求，提升存量客户的市场渗透率及新应用场景的拓展，公司持续提升有源产品产能规模并扩大产品供应，持续开发更多的终端客户，不断提高市场占有率。方案商芯片平台配套方面，公司持续强化推进方案商芯片平台配套频控器件的研发及平台物料认证，进一步加深和芯片平台的互动及合作，与紫光展锐、ASR、乐鑫等国内企业形成重点战略合作伙伴关系；进一步推动高通（车载品为主）、MTK（手机为主）、泰凌微、realtek 等平台合作；推动平台验证 TCXO 等新产品，与北斗星通、华大北斗、泰斗微、杭州中科微等重要平台开展合作。工控方面，公司晶体谐振器和高基频有源振荡器（CMOS，LVPECL，LVDS 和 HCSSL）配合工控市场高端处理器、DSP、FPGA 等芯片渗透到下游工控市场领域，如工业相机市场、视频处理、OLED 显示屏、伺服电机等。汽车电子方面，公司重点针对国产芯片平台完成相应设计工作；车规级产品从芯片厂商认证到主机厂逐步导入，对接英飞凌、恩智浦国外车规芯片平台和瑞芯微、珠海全志、芯旺微、寒武纪等国内车规芯片方案厂商，已通过部分全球优质 Tier 1 和 Tier 2 厂商的验证和审核。随着公司时钟产品逐渐丰富，特别是车载谐振器、TCXO、OSC 等振荡器产品成熟度提高，公司有望深挖汽车电子、北斗导航、工业控制终端、边缘计算终端等行业需求，加速高端产品市场开拓、客户导入进程。

首次覆盖，给予“增持”评级：公司深耕石英晶体元器件行业多年，是我国石英晶体元器件行业内主要厂商之一。公司先后研制出小型音叉晶体粗调机、全自动晶体精调机、全自动成品检测机、全自动激光调频机、全自动音叉晶体焊接线等设备，并逐步向上游延伸，目前已实现从水晶毛块到音叉晶体成品的全程自主生产，具有明显的规模优势和成本优势。随着物联网、车联网、可穿戴等领域发展，公司 kHz 产品需求快速增长；面对 5G、WIFI-6、元宇宙、ChatGPT 等市场需求，公司 50MHz 以上产品的竞争优势日趋凸显；伴随北斗、工控、电力载波模块、车规市场的需求发展，高稳定性有源晶体也有望迎来新增长机遇。我们看好公司的产品优势和规模优势及下游市场空间广阔，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.15 亿元、4.16 亿元、5.13

亿元，EPS 分别为 1.13 元、1.49 元、1.84 元，PE 分别为 19X、14X、11X。

风险提示：技术研发风险；新客户开发风险；汇率风险；行业竞争加剧风险。

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
流动资产	1208	1045	1863	1796	2760
现金	668	317	539	711	888
应收票据及应收账款	270	235	574	404	914
其他应收款	7	3	14	8	19
预付账款	3	3	8	7	12
存货	179	177	417	356	615
其他流动资产	82	310	310	310	310
非流动资产	905	1018	1426	1654	1840
长期投资	14	11	8	5	3
固定资产	712	734	1138	1365	1551
无形资产	33	37	37	37	37
其他非流动资产	146	236	243	246	249
资产总计	2113	2063	3289	3449	4599
流动负债	350	182	1091	876	1567
短期借款	80	0	647	578	952
应付票据及应付账款	145	77	292	171	425
其他流动负债	125	105	152	127	189
非流动负债	95	62	93	96	89
长期借款	20	0	25	26	22
其他非流动负债	75	62	68	71	67
负债合计	445	244	1185	972	1655
少数股东权益	16	16	22	28	35
股本	199	278	389	389	389
资本公积	1027	972	861	861	861
留存收益	455	568	789	1080	1439
归属母公司股东权益	1652	1803	2082	2449	2909
负债和股东权益	2113	2063	3289	3449	4599

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	349	338	145	731	324
净利润	249	190	321	422	520
折旧摊销	125	123	119	172	218
财务费用	8	-21	5	8	3
投资损失	-1	6	1	2	3
营运资金变动	-86	-3	-336	76	-483
其他经营现金流	55	43	36	51	63
投资活动现金流	-235	-510	-528	-401	-406
资本支出	237	143	530	402	407
长期投资	0	4	3	3	3
其他投资现金流	1	-371	-1	-2	-2
筹资活动现金流	369	-194	-43	-89	-114
短期借款	-160	-80	647	-69	374
长期借款	20	-20	25	1	-4
普通股增加	25	79	111	0	0
资本公积增加	637	-55	-111	0	0
其他筹资现金流	-154	-119	-715	-21	-485
现金净增加额	483	-351	-425	241	-197

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1241	916	1559	2055	2569
营业成本	752	565	943	1227	1541
营业税金及附加	6	7	9	12	16
销售费用	23	19	33	41	53
管理费用	76	63	101	134	171
研发费用	58	51	76	103	132
财务费用	8	-21	5	8	3
资产和信用减值损失	-32	-24	-36	-52	-64
其他收益	6	17	12	12	14
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-6	-1	-2	-3
资产处置收益	-2	3	0	0	1
营业利润	291	222	366	488	601
营业外收入	3	2	4	3	3
营业外支出	7	3	4	4	4
利润总额	287	222	366	487	600
所得税	39	32	45	65	80
净利润	249	190	321	422	520
少数股东损益	4	1	6	6	7
归属母公司净利润	245	188	315	416	513
EBITDA	421	339	495	681	845
EPS (元/股)	0.88	0.68	1.13	1.49	1.84

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	0.0	-26.1	70.1	31.9	25.0
营业利润 (%)	651.6	-23.6	64.5	33.4	23.1
归属母公司净利润 (%)	533.5	-22.9	67.1	31.9	23.5
获利能力					
毛利率 (%)	39.4	38.4	39.5	40.3	40.0
净利率 (%)	20.1	20.7	20.6	20.5	20.2
ROE (%)	14.9	10.4	15.4	17.4	18.4
ROIC (%)	13.9	9.9	11.8	14.4	14.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	21.1	11.8	36.0	28.2	36.0
净负债比率 (%)	-28.9	-13.2	9.9	-1.3	5.6
流动比率	3.5	5.7	1.7	2.1	1.8
速动比率	2.9	3.3	1.1	1.3	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.4	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	5.1	4.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.7	5.1	24.5	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.88	0.68	1.13	1.49	1.84
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.26	1.21	0.52	2.63	1.16
每股净资产 (最新摊薄)	5.94	6.48	7.41	8.59	10.06
估值比率					
P/E	24.0	31.1	18.6	14.1	11.4
P/B	3.6	3.3	2.8	2.5	2.1
EV/EBITDA	18.4	23.5	17.0	12.1	10.0

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 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