

创耀科技 (688259.SH)

深耕接入网与 PLC 领域，在手订单充足，业绩实现快速增长

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	641	932	1,257	1,638	2,113
增长率 yoy (%)	205.8	45.4	35.0	30.2	29.0
归母净利润 (百万元)	79	91	129	177	237
增长率 yoy (%)	15.9	15.7	42.3	36.7	34.0
ROE (%)	39.4	6.1	8.2	10.1	12.0
EPS 最新摊薄 (元)	0.98	1.14	1.62	2.21	2.96
P/E (倍)	82.8	71.6	50.3	36.8	27.5
P/B (倍)	32.6	4.4	4.1	3.7	3.3

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 10 日收盘价

事件: 4 月 10 日, 公司发布 2022 年年报。2022 年, 公司实现营业收入 93,172.70 万元, 同比增长 45.43%; 实现归母净利润 9,102.27 万元, 同比增长 15.67%, 业绩符合我们预期。

在手订单充足且逐步交付, 业绩实现快速发展: 2022 年公司实现营业收入 93,172.70 万元, 同比增长 45.43%; 实现归母净利润 9,102.27 万元, 同比增长 15.67%, 得益于公司在手订单充足, 报告期内逐步交付和履约在手订单; 公司 2022 年研发支出 20,964.59 万元, 较 2021 年同比增长 74.71%, 2022 年公司研发支出占营业收入比 (22.50%) 较 2021 年 (18.73%) 提升 3.77pct, 主要因为公司不断进行产品及工艺的升级迭代与创新开发, 2022 年公司新增软件著作权 21 项, 集成电路布图 4 项。我们认为, 公司作为通信核心领域的“瞪羚企业”, 随着在手订单稳步提升与技术研发不断突破的双重驱动下, 长期看好公司未来发展。

持续夯实接入网与 PLC 领域技术优势, 不断完善产品线布局。 公司深耕接入网络通信, 实现关键技术和芯片产品的国产化, 同时凭借技术积累快速切入电力线载波通信领域。 **接入网领域:** 1) **终端芯片:** 支持 G.fast 技术标准的第四代接入网芯片目前已处于量产样品阶段; 2) **局端芯片:** 公司目前 16 端口局端芯片已进入试验局测试环节; 3) **WiFi 芯片:** 公司 WiFi5 芯片已经同公司网关 SoC 芯片作为套片解决方案进行市场推广, 并可中广互联等客户接受, 同时 WiFi6 芯片处于积极研发中; **PLC 领域:** 公司基于智能电网改造技术发展趋势, 进行提前布局, 正式推出双模标准, 双模芯片通过首批国网计量中心测试检测。2022 年底, 公司客户在国家电网高速双模产品招标中持续中标并实现批量供货。我们认为, 公司在接入网与 PLC 领域产品不断迭代升级保持技术优势, 在研产品进展顺利, 有望持续打开增长空间。

积极探索新兴市场, 车载、工业领域持续发力。 公司基于在接入网及 PLC 领域长期的技术积累, 不断拓展产品线及下游应用布局, 对于工业、车载、智能家居、智能配网、光伏通信等应用持续进行研发投入。其中, **车载领域:** 首款短距无线芯片将于 2023 年年中完成验证, 终端客户包括整车厂、Tier1 厂商及消费电子厂商等。 **工业领域:** 高速工业总线互联芯片目前已交付, 客户已在对其进行性能评估中, 可广泛用于可编程控制器、运动控制系统、人机交互及传感器等设备的通信与链接。我们认为, 公司目前储备的工业互联产线、车载短距无线产线等产品线研发节点正稳步推进, 有望为公司增加新的营收增长点。

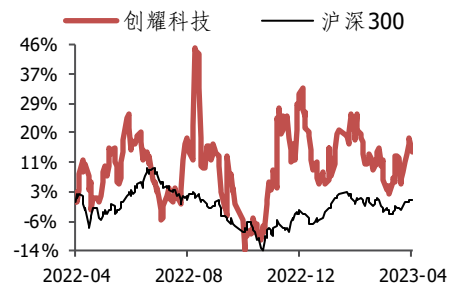
盈利测与投资评级。 我们预测公司 2023-2025 年归母净利润为 1.29/1.77/2.37 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 50/37/28 倍, 鉴于公司所处集成电路发展, 公司凭借接入网与 PLC 技术布局优势, 未来业绩有望实现较

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2023 年 4 月 10 日收盘价 (元)	81.46
总市值 (百万元)	6,516.80
流通市值 (百万元)	4,650.45
总股本 (百万股)	80.00
流通股本 (百万股)	57.09
近 3 月日均成交额 (百万元)	85.64

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com

相关研究

- 1、《专注通信核心芯片, 深耕接入网与 PLC 领域, 公司未来业绩可期—创耀科技深度报告》2023-03-22

快增长，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险、市场发展不及预期风险、研发进度不及预期风险、核心技术人员流失及核心技术泄密风险。

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	679	1665	1841	2074	2259
现金	26	316	695	432	618
应收票据及应收账款	55	101	99	166	172
其他应收款	2	16	8	23	17
预付账款	264	327	432	581	710
存货	72	130	88	224	160
其他流动资产	260	777	518	648	583
非流动资产	291	534	426	481	454
长期投资	0	0	1	1	1
固定资产	14	13	16	19	23
无形资产	87	125	123	120	118
其他非流动资产	191	396	287	341	313
资产总计	970	2199	2267	2554	2714
流动负债	767	710	676	800	738
短期借款	0	0	0	25	-0
应付票据及应付账款	39	46	33	90	67
其他流动负债	728	664	643	685	671
非流动负债	3	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3	3
负债合计	770	712	679	802	741
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	60	80	80	80	80
资本公积	4	1204	1204	1204	1204
留存收益	136	203	315	462	650
归属母公司股东权益	200	1487	1588	1752	1973
负债和股东权益	970	2199	2267	2554	2714

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	516	-46	192	-124	208
净利润	79	91	129	177	237
折旧摊销	43	131	45	55	67
财务费用	-2	-19	-14	-19	-19
投资损失	-4	-11	-7	-6	-4
营运资金变动	411	-241	35	-326	-67
其他经营现金流	-10	4	4	-6	-5
投资活动现金流	-478	-861	203	-169	-2
资本支出	198	152	45	56	67
长期投资	-52	-64	-1	-0	-0
其他投资现金流	-228	-645	249	-114	66
筹资活动现金流	-28	1197	-16	5	3
短期借款	-25	0	0	25	-25
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	20	0	0	0
资本公积增加	0	1200	0	0	0
其他筹资现金流	-3	-23	-16	-19	28
现金净增加额	10	290	380	-287	210

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	641	932	1257	1638	2113
营业成本	450	666	875	1144	1477
营业税金及附加	2	2	3	4	5
销售费用	2	3	6	9	8
管理费用	11	15	23	30	36
研发费用	120	210	258	324	410
财务费用	-2	-19	-14	-19	-19
资产和信用减值损失	-0	-0	-2	-4	-3
其他收益	2	11	3	2	1
公允价值变动收益	0	8	0	1	1
投资净收益	4	11	7	6	4
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	63	83	120	161	211
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	65	83	120	161	211
所得税	-14	-8	-10	-16	-26
净利润	79	91	129	177	237
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	79	91	129	177	237
EBITDA	107	204	153	203	266
EPS (元/股)	0.98	1.14	1.62	2.21	2.96

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	205.8	45.4	35.0	30.2	29.0
营业利润 (%)	-4.2	31.8	44.2	33.8	31.2
归属母公司净利润 (%)	15.9	15.7	42.3	36.7	34.0
获利能力					
毛利率 (%)	29.8	28.5	30.4	30.2	30.1
净利率 (%)	12.3	9.8	10.3	10.8	11.2
ROE (%)	39.4	6.1	8.2	10.1	12.0
ROIC (%)	38.4	5.4	7.3	9.1	11.3
偿债能力					
资产负债率 (%)	79.4	32.4	29.9	31.4	27.3
净负债比率 (%)	-11.6	-21.0	-43.7	-23.2	-31.3
流动比率	0.9	2.3	2.7	2.6	3.1
速动比率	0.4	1.3	1.8	1.3	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	13.4	12.3	12.9	12.6	12.7
应付账款周转率	18.7	15.7	22.2	18.5	18.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.98	1.14	1.62	2.21	2.96
每股经营现金流 (最新摊薄)	6.45	-0.58	2.40	-1.55	2.60
每股净资产 (最新摊薄)	2.50	18.58	19.85	21.90	24.66
估值比率					
P/E	82.8	71.6	50.3	36.8	27.5
P/B	32.6	4.4	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	58.6	27.8	35.6	27.9	20.6

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 10 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