

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

### 事项:

- ❖ 2022年10月30日，公司发布2022年第三季度报告:
- ❖ 1) 公司2022Q1-Q3实现营收8.76亿元，同比-18.90%；毛利率46.10%，同比-6.83pct；归母净利润2.21亿元，同比-46.61%；扣非后归母净利润1.94亿元，同比-48.01%。2) 公司2022Q3实现营收2.55亿元，同比/环比-33.75%/-19.05%；毛利率37.37%，同比/环比-15.49pct/-10.67pct；归母净利润0.30亿元，同比/环比-79.54%/-69.90%；扣非后归母净利润0.22亿元，同比/环比-83.84%/-74.94%。

### 评论:

- ❖ **手机领域需求低迷拖累短期业绩，汽车 CIS 量产打开远期成长空间。**根据中国信通院数据，2022年1-8月份国内市场手机总体出货量累计1.75亿部，同比-22.9%。受手机 CIS 业务拖累，公司业绩短期承压，2022Q3实现营收2.55亿元，同比/环比-33.75%/-19.05%；毛利率37.37%，同比/环比-15.49pct/-10.67pct；归母净利润0.30亿元，同比/环比-79.54%/-69.90%；扣非后归母净利润0.22亿元，同比/环比-83.84%/-74.94%。我们认为，公司产品结构正快速调整，汽车 CIS 量产节奏正稳步推进，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稳定增长。**手机多摄方案渗透率持续提升，Frost & Sullivan 预计单部手机搭载的摄像头数量将由2019年的3.4颗上升至2024年的4.9颗，其中新增摄像头以中低像素为主；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。同时，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，Frost & Sullivan 预计2025年汽车 CMOS 图像市场规模将由2020年的20.2亿美元增长至53.3亿美元，2020-2025年 CAGR 为21.42%。公司与豪威、索尼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2022-2024年归母净利润预测由5.32/7.53/9.51亿元下调至2.59/4.70/6.50亿元，对应EPS为0.40/0.72/1.00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40倍PE，目标价为28.79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；中美贸易摩擦引发不确定性；海外疫情引发不确定性。

### 主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	1,411	1,115	1,623	2,271
同比增速(%)	27.9%	-21.0%	45.6%	39.9%
归母净利润(百万)	576	259	470	650
同比增速(%)	50.9%	-55.1%	81.8%	38.3%
每股盈利(元)	1.41	0.40	0.72	1.00
市盈率(倍)	14	50	28	20
市净率(倍)	2.1	3.1	2.9	2.5

资料来源:公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2022年10月28日收盘价

## 强推 (维持)

目标价: 28.79 元

当前价: 19.88 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

### 公司基本数据

总股本(万股)	65,321.23
已上市流通股(万股)	65,209.49
总市值(亿元)	129.86
流通市值(亿元)	129.64
资产负债率(%)	10.49
每股净资产(元)	6.00
12个月内最高/最低价	62.85/17.86

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《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

《晶方科技(603005)2021年报点评:全年业绩高增长,汽车CIS助力远期发展》

2022-04-09

**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	2,253	2,306	2,392	2,968
应收票据	26	35	57	71
应收账款	101	136	199	243
预付账款	1	2	1	2
存货	153	132	185	235
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	30	27	22	30
流动资产合计	2,564	2,638	2,856	3,549
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	902	1,072	1,268	1,260
在建工程	331	431	381	405
无形资产	116	113	111	111
其他非流动资产	549	536	554	543
非流动资产合计	1,898	2,152	2,314	2,319
<b>资产合计</b>	<b>4,462</b>	<b>4,790</b>	<b>5,170</b>	<b>5,868</b>
短期借款	5	8	4	4
应付票据	0	0	0	0
应付账款	237	206	272	349
预收款项	0	0	0	0
合同负债	14	14	18	26
其他应付款	29	16	23	20
一年内到期的非流动负债	4	4	4	4
其他流动负债	60	60	73	100
流动负债合计	349	308	394	503
长期借款	3	5	2	2
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	165	145	155	150
非流动负债合计	168	150	157	152
<b>负债合计</b>	<b>517</b>	<b>458</b>	<b>551</b>	<b>655</b>
归属母公司所有者权益	3,852	4,237	4,522	5,113
少数股东权益	93	95	97	100
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,945</b>	<b>4,332</b>	<b>4,619</b>	<b>5,213</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,462</b>	<b>4,790</b>	<b>5,170</b>	<b>5,868</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>613</b>	<b>312</b>	<b>543</b>	<b>787</b>
现金收益	678	398	634	848
存货影响	-57	22	-53	-50
经营性应收影响	44	-44	-83	-57
经营性应付影响	68	-43	72	74
其他影响	-119	-20	-28	-27
<b>投资活动现金流</b>	<b>-876</b>	<b>-422</b>	<b>-344</b>	<b>-232</b>
资本支出	-630	-430	-336	-240
股权投资	209	0	0	0
其他长期资产变化	-455	8	-8	8
<b>融资活动现金流</b>	<b>11</b>	<b>163</b>	<b>-113</b>	<b>21</b>
借款增加	12	4	-6	-1
股利及利息支付	-80	-17	-40	-47
股东融资	87	0	0	0
其他影响	-8	176	-67	69

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>1,411</b>	<b>1,115</b>	<b>1,623</b>	<b>2,271</b>
营业成本	673	631	848	1,136
税金及附加	10	14	17	23
销售费用	5	9	6	12
管理费用	61	78	80	123
研发费用	180	183	228	346
财务费用	-45	-25	-30	-30
信用减值损失	1	0	0	0
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	46	32	23	33
其他收益	68	41	44	42
<b>营业利润</b>	<b>639</b>	<b>296</b>	<b>538</b>	<b>735</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>639</b>	<b>296</b>	<b>538</b>	<b>735</b>
所得税	60	36	66	82
<b>净利润</b>	<b>579</b>	<b>260</b>	<b>472</b>	<b>653</b>
少数股东损益	3	1	2	3
<b>归属母公司净利润</b>	<b>576</b>	<b>259</b>	<b>470</b>	<b>650</b>
NOPLAT	538	238	446	627
EPS(摊薄) (元)	1.41	0.40	0.72	1.00

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	27.9%	-21.0%	45.6%	39.9%
EBIT 增长率	43.8%	-54.4%	87.4%	38.9%
归母净利润增长率	50.9%	-55.1%	81.8%	38.3%
<b>获利能力</b>				
毛利率	52.3%	43.4%	47.7%	50.0%
净利率	41.0%	23.3%	29.1%	28.8%
ROE	14.6%	6.0%	10.2%	12.5%
ROIC	16.3%	6.7%	11.7%	14.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	11.6%	9.6%	10.7%	11.2%
债务权益比	4.5%	3.7%	3.6%	3.1%
流动比率	7.3	8.6	7.2	7.1
速动比率	6.9	8.1	6.8	6.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.4
应收账款周转天数	29	38	37	35
应付账款周转天数	115	127	102	98
存货周转天数	67	81	67	66
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.41	0.40	0.72	1.00
每股经营现金流	0.94	0.48	0.83	1.20
每股净资产	5.90	6.49	6.92	7.83
<b>估值比率</b>				
P/E	14	50	28	20
P/B	2	3	3	3
EV/EBITDA	21	35	22	17

## 电子组团队介绍

### **TMT 大组组长、首席电子分析师：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。

### **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。

### **分析师：岳阳**

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

### **助理研究员：郭一江**

北京大学硕士。2020 年加入华创证券研究所。

### **助理研究员：王帅**

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

### **助理研究员：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。

## 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
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	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
	周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com
上海机构销售部	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	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
私募销售组	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
	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