

创耀科技 (688259)

电子

发布时间: 2022-08-31

证券研究报告 / 公司点评报告

储备产品线丰富且进展顺利, 不断接力高增长可期

买入

上次评级: 买入

事件:

8月23日, 公司发布2022年半年度报告, 2022上半年公司实现营业收入4.75亿元, 同比增长180.91%, 实现归属上市公司股东净利润5097万元, 同比增长18.34%。

点评:

接入网需求旺盛推动公司收入快速增长。公司上半年营业收入4.75亿元, 其中接入网业务收入3.88亿元, 占比81.68%, 同比增长260.26%, 一方面系海外接入网需求稳定, 另一方面系公司接入网和WiFi AP芯片配套销售, 综合竞争力强, 同时供应链产能稳定, 在手订单逐步转化; PLC业务收入4910万元, 同比增长120.07%, 主要系公司PLC芯片客户拓展顺利, 市场份额持续提升; 版图业务收入3771万元, 同比有所下降, 主要系芯片设计人才成本越来越高, 公司有意放缓相关业务拓展。

毛利率稳定, 主要费用率显著下降。公司上半年毛利率27.95%, 相比去年全年29.77%下降1.82pct, 主要系接入网收入高速增长, 占比有较大提升, 后续随着公司PLC业务及储备产品线放量, 毛利率将逐渐抬升; 与此同时公司规模效应显现, 上半年销售费率0.34%, 同比-0.26pct, 管理费用率1.2%, 同比-1.43pct, 研发费用率16.21%, 同比-4.52pct。

储备产品线丰富, 有望带动业绩和毛利率双升。接入网方面, 公司局端芯片研发顺利, 放量在即, 目前大力投入消费级的WiFi AP和路由网关芯片, 填充国内空白, 增长潜力极大; PLC方面, 客户数量快速增长, 随着双模芯片标准落地和电网招标起量, 公司的市场份额将有显著提升, 且针对电网客户需求开发相关高精度ADC, 进展顺利; 与此同时公司大力投入车载网关芯片和工业以太网芯片的开发, 进度上整体快于早期规划。公司产品线储备非常丰富, 新产品均进展顺利, 表现出公司超强的研发实力, 这些将是公司未来新的增长点并带动毛利率持续拉升。

维持“买入”评级。公司多条产品线齐头并进, 且进展喜人, 表现出作为国内通讯芯片小巨人的技术底蕴, 我们预计2022/2023年公司收入分别为13.00/17.79亿元, 净利润1.44/2.27亿元, 2023/2024两年净利润平均增速43.75%, 给予2023年PE 40x, 对应目标价113.2元/股。

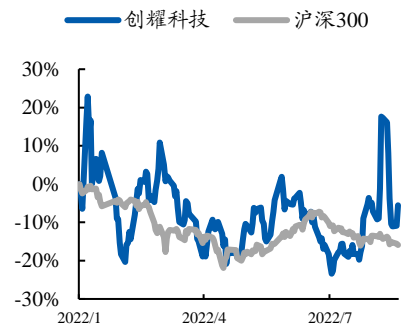
风险提示: 产能扩充不及预期; 新产品研发进度不及预期

股票数据

2022/08/30

6个月目标价(元)	113.2
收盘价(元)	82.97
12个月股价区间(元)	67.28~108.30
总市值(百万元)	6,637.60
总股本(百万股)	80
A股(百万股)	80
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	16%	9%	-
相对收益	18%	8%	-

相关报告

《创耀科技(688259.SH): 需求旺盛毛利改善, 疫情短期冲击不改全年景气》

--20220425

《创耀科技(688259.SH): 高研发投入铸牢成长之基, 对外投资加强产业协同》

--20220227

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	210	641	1,300	1,779	2,287
(+/-)%	26.73%	205.77%	102.90%	36.87%	28.52%
归属母公司净利润	68	79	144	227	295
(+/-)%	42.16%	15.89%	82.99%	57.43%	30.07%
每股收益(元)	1.13	1.31	1.80	2.83	3.69
市盈率	0.00	0.00	46.10	29.28	22.51
市净率	0.00	0.00	4.31	3.81	3.30
净资产收益率(%)	56.01%	39.36%	9.35%	13.01%	14.65%
股息收益率(%)	0.00%	0.36%	0.36%	0.36%	0.36%
总股本(百万股)	60	60	80	80	80

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijul@nesc.cn

研究助理: 王九鸿

执业证书编号: S0550121050009
18801222740 wang_jh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	26	1,029	1,121	1,088	净利润	79	144	227	295
交易性金融资产	242	242	242	242	资产减值准备	1	0	0	0
应收款项	55	141	127	218	折旧及摊销	45	22	23	25
存货	72	124	147	205	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	284	287	390	501	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	679	1,823	2,028	2,254	投资损失	-4	-8	-11	-14
可供出售金融资产					运营资本变动	411	-264	-39	-235
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-15	0	0	0
固定资产	14	16	17	17	经营活动净现金流量	516	-106	200	71
无形资产	87	157	227	297	投资活动净现金流量	-478	-86	-84	-80
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-28	1,196	-24	-24
非流动资产合计	291	364	435	504	企业自由现金流	73	-210	86	-45
资产总计	970	2,187	2,462	2,758					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	39	60	63	78		2021A	2022E	2023E	2024E
预收款项	9	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	每股收益 (元)	1.31	1.80	2.83	3.69
流动负债合计	767	645	717	742	每股净资产 (元)	3.33	19.24	21.78	25.16
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量	8.61	-1.33	2.50	0.89
其他长期负债	3	3	3	3	成长性指标				
长期负债合计	3	3	3	3	营业收入增长率	205.8	102.9	36.9	28.5
负债合计	770	647	720	745	净利润增长率	15.9	83.0	57.4	30.1
归属于母公司股东权益合计	200	1,540	1,742	2,013	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	29.8	28.6	27.9	27.1
负债和股东权益总计	970	2,187	2,462	2,758	净利率	12.3	11.1	12.7	12.9
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	26.89	26.89	26.89	26.89
					存货周转天数	38.02	38.02	38.02	38.02
					偿债能力指标				
					资产负债率	79.4	29.6	29.2	27.0
					流动比率	0.88	2.83	2.83	3.04
					速动比率	0.42	2.19	2.08	2.09
					费用率指标				
					销售费用率	0.3	0.5	0.5	0.5
					管理费用率	1.7	2.0	1.9	1.8
					财务费用率	-0.3	-0.8	-1.2	-1.0
					分红指标				
					分红比例	0.0	16.7	10.6	8.1
					股息收益率	0.4	0.4	0.4	0.4
					估值指标				
					P/E (倍)	0.00	46.10	29.28	22.51
					P/B (倍)	0.00	4.31	3.81	3.30
					P/S (倍)	7.77	5.11	3.73	2.90
					净资产收益率	39.4	9.4	13.0	14.6

利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	641	1,300	1,779	2,287
营业成本	450	928	1,283	1,667
营业税金及附加	2	6	8	10
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	2	6	9	11
管理费用	11	26	34	41
财务费用	-2	-10	-20	-22
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	8	11	14
营业利润	63	148	234	304
营业外收支净额	2	0	0	0
利润总额	65	148	234	304
所得税	-14	4	7	9
净利润	79	144	227	295
归属于母公司净利润	79	144	227	295
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

王九鸿: 中国人民大学金融学硕士, 中国人民大学经济学本科, 现任东北证券电子组研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
王若舟	0755-33975865	17720152425	wangrz@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn