

铖昌科技定向员工持股计划推出，利益绑定，业绩可期

事件

2018年8月2日晚，公司发布《2018年员工持股计划（草案）》，拟对子公司浙江铖昌科技有限公司的管理人员及核心骨干员工（不包含公司董事、监事及高级管理人员）实施员工持股计划，员工持股计划筹集资金总额上限为 10,000 万元，股票锁定期为 12 个月，员工持股计划的存续期不超过 24 个月。

简评

员工持股计划针对铖昌科技，将有效绑定子公司与股东利益。

公司年初启动了对铖昌科技的收购工作，6 月实现并表，正式涉足微波毫米波射频集成电路模拟相控阵 T/R 芯片的研发、生产及销售，并实现了从控制器向上游 IC 的延伸。铖昌科技是国内微波毫米波 T/R 芯片领域唯一掌握核心技术的民企，2018-2020 年业绩承诺为合计净利润不低于 1.95 亿元。

铖昌科技作为拥有自主可控核心技术的高科技企业，核心是人才。市场担心铖昌科技核心团队的稳定性，对此公司前期已制定了《浙江铖昌科技有限公司核心人才激励办法》，明确了 2018 年的奖励总额为业绩承诺净利润额的超额部分的 50%。其中，奖励总额的 1/3 将根据届时制定的具体方案直接发放给各激励对象，而剩余的 2/3 奖金将从二级市场购买公司股票并锁定 3 年。我们认为，本次员工持股计划的推出，不仅可进一步提高铖昌科技核心人才的稳定性，还将其与上市公司及其上市公司股东利益实现了绑定。在美国进行技术封锁的背景下，铖昌科技有望受益，在员工利益与上市公司股东利益一致后，业绩有望超预期。

原材料涨价，短期内利润率承压，但长期来看有望逐步改善。

2018 年以来，上游芯片、元器件涨价明显，导致公司成本上升，虽然公司可将部分涨价的成本转嫁客户，但无法实时调整，因此还是会对业绩造成负面影响。而原材料的涨价，也使得公司为了确保如期交付，需要提前备料，会影响经营现金流。我们认为，这些因素将在短期内对公司的经营带来压力。考虑到公司已经寻找了替代方案、且已有备货，定价后续可逐步调整，因此毛利率及经营现金流有望逐步改善。此外，公司海外营收占比超过 65%，大部分采用美元结算，上半年带来较多汇兑损失，但随着近期美元升值，下半年有望给公司带来汇兑收益，可对冲一些成本上涨。对此，我们预计公司全年业绩仍有望实现 50% 以上的增长。

和而泰 (002402)

维持

买入

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号：S1440518040002

发布日期：2018 年 8 月 3 日

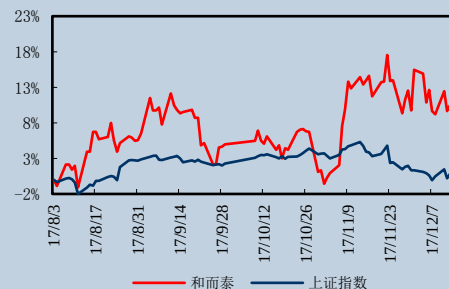
当前股价：7.70 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
0/0.00	0/0.00	15.07/15.87
12 月最高/最低价 (元)		11.45/9.41
总股本 (万股)		83045.51
流通 A 股 (万股)		71851.10
总市值 (亿元)		65.30
流通市值 (亿元)		57.00
近 3 月日均成交量 (万)		4.00
主要股东		
刘建伟		17.88%

股价表现



相关研究报告

- 17.12.27 股票激励授予完成，解锁条件严苛，彰显发展信心
- 17.10.31 智能控制器行业龙头，物联网平台布局领先

盈利预测与评级

考虑铖昌科技并表，我们预计公司 2018-2019 年归母净利润分别为 2.75 亿元、3.92 亿元，EPS 分别为 0.32 元、0.46 元，对应 PE 分别为 24X、16X，维持“买入”评级。

风险提示

智能控制器需求不及预期；上游原材料过快上涨或严重缺货；公司份额下滑；并购不成功。

分析师介绍

武超则：通信行业首席分析师，TMT 行业组长。专注于移动互联网、在线教育、云计算等通信服务领域研究。2013-2017 年《新财富》连续五年最佳分析师通信行业第一名。2014 年-2017 年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、wind 最佳分析第一名；2015 年《金牛奖》最佳分析师通信行业第一名。

阎贵成：通信行业分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，2017 年初加入中信建投通信团队，专注于光通信、物联网、5G 等领域的研究。2017 年《新财富》、《水晶球》、Wind 最佳分析师第一名团队核心成员。

研究服务

社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749zhou Rui@csc.com.cn

张勇 010-86451312zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249wangjianyf@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051liao chengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610)8513-0588
传真：(8610)6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621)6882-1612
传真：(8621)6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859