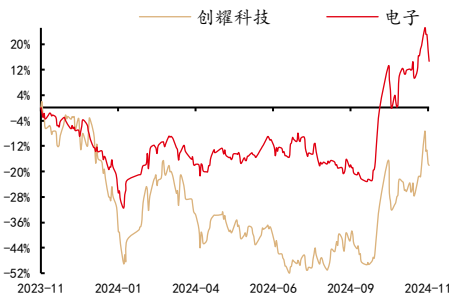


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	43.32
总股本/流通股本(亿股)	1.12 / 0.81
总市值/流通市值(亿元)	48 / 35
52周内最高/最低价	75.28 / 26.18
资产负债率(%)	40.3%
市盈率	59.34
第一大股东	重庆创睿盈企业管理有 限公司

研究所

分析师:吴文吉
SAC 登记编号:S1340523050004
Email:wuwenji@cnpsec.com

创耀科技(688259)

星闪无线传输起量，传统业务稳健发展

● 事件

2024年前三季度,公司实现营业收入4.28亿元,同比减少5.87%;归母净利润0.47亿元,同比增加17.15%。

● 投资要点

星闪产品开始出货,拥抱无线传输蓝海市场。搭载公司星闪芯片的电竞鼠标及领夹麦克风等产品预计将在今年年底前上市。同时,星闪芯片的应用在无线音频领域的应用也取得了进展,公司正与客户共同进行一款高端无线音箱的研发,星闪芯片凭借其精同步特性,让多音箱组合之间的声音同步变的更精准,在摆脱繁琐的信号线缆使空间更加整洁的同时,提供良好的听觉体验,实现立体环绕的视听效果。此外,国家广电总局发布的《机顶盒通用遥控技术要求和测量方法》三模通用遥控器的行业标准,要求三模通用遥控器应支持基于红外、蓝牙、星闪的3种遥控方式,公司也将参与广电总局和电信的招标项目的竞标。

工业总线积极布局。通过取得倍福的授权,以EtherCAT从站芯片为切入点建立起与客户之间的合作关系,EtherCAT从站芯片主要是用于各种机床,工业机器人,智能工厂等等,在工业过程中进行数据传输和运动控制。它的优点主要是低延时,精确同步,可以达到纳秒级,拓扑结构非常灵活。工业领域长期依赖进口芯片,由于工业生产一旦启动便不可中断,稳定性、可靠性成为该领域至关重要的考量因素。工业客户对更换供应商持谨慎态度,但一旦新供应商成功导入,整个产业链的粘性将显著增强。尽管当前工业芯片营收占比较小,成功切入工控领域是公司布局工业通信行业的起步,相信通过与客户建立更为紧密的联系,我们在工业领域会有长远的发展。

● 投资建议:

我们预计公司2024-2026年归母净利润0.6/0.8/1.0亿元,首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示:

产品研发及技术创新不及预期;行业竞争格局加剧风险;产品推广不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	661	581	750	854
增长率 (%)	-29.05	-12.12	29.12	13.89
EBITDA (百万元)	157.68	81.08	104.56	106.78
归属母公司净利润 (百万元)	58.44	59.30	83.04	101.34
增长率 (%)	-35.80	1.47	40.04	22.03
EPS (元/股)	0.52	0.53	0.74	0.91
市盈率 (P/E)	82.80	81.60	58.27	47.75
市净率 (P/B)	3.21	3.08	2.93	2.76
EV/EBITDA	33.31	57.08	43.79	41.99

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	661	581	750	854	营业收入	-29.0%	-12.1%	29.1%	13.9%
营业成本	451	399	510	570	营业利润	-32.0%	-2.9%	42.2%	22.2%
税金及附加	2	1	2	2	归属于母公司净利润	-35.8%	1.5%	40.0%	22.0%
销售费用	4	3	5	5	获利能力				
管理费用	16	20	19	21	毛利率	31.8%	31.3%	32.0%	33.3%
研发费用	178	137	180	222	净利率	8.8%	10.2%	11.1%	11.9%
财务费用	-31	-9	-10	-24	ROE	3.9%	3.8%	5.0%	5.8%
资产减值损失	-17	0	0	0	ROIC	0.9%	2.2%	2.4%	2.1%
营业利润	57	55	78	95	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	40.3%	47.0%	58.1%	61.6%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	1.88	2.08	1.83	1.70
利润总额	57	55	78	95	营运能力				
所得税	-1	-4	-5	-6	应收账款周转率	7.12	7.40	9.49	8.79
净利润	58	59	83	101	存货周转率	3.67	3.91	4.99	4.60
归母净利润	58	59	83	101	总资产周转率	0.28	0.21	0.22	0.20
每股收益(元)	0.52	0.53	0.74	0.91	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.52	0.53	0.74	0.91
货币资金	309	904	1674	2171	每股净资产	13.49	14.05	14.80	15.71
交易性金融资产	339	389	439	489	估值比率				
应收票据及应收账款	95	71	96	110	PE	82.80	81.60	58.27	47.75
预付款项	546	346	469	542	PB	3.21	3.08	2.93	2.76
存货	116	88	116	131	现金流量表				
流动资产合计	1855	2380	3377	4026	净利润	58	59	83	101
固定资产	16	16	17	16	折旧和摊销	143	35	36	35
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-36	54	-2	22
无形资产	65	59	42	22	其他	-10	-2	8	16
非流动资产合计	669	583	566	544	经营活动现金流净额	156	146	125	175
资产总计	2524	2963	3943	4571	资本开支	-38	-30	-19	-14
短期借款	127	486	1008	1410	其他	-209	-100	-41	-40
应付票据及应付账款	15	21	25	27	投资活动现金流净额	-247	-129	-60	-54
其他流动负债	843	639	810	933	股权融资	0	4	0	0
流动负债合计	984	1147	1843	2370	债务融资	127	565	722	402
其他	32	247	447	447	其他	-44	9	-17	-26
非流动负债合计	32	247	447	447	筹资活动现金流净额	82	577	705	376
负债合计	1017	1394	2290	2816	现金及现金等价物净增加额	-6	594	770	497
股本	80	112	112	112					
资本公积金	1206	1178	1178	1178					
未分配利润	209	259	330	416					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	12	21	33	49					
所有者权益合计	1507	1570	1653	1754					
负债和所有者权益总计	2524	2963	3943	4571					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048