

淳中科技 (603516.SH) 收入增长提速, 现金流明显改善

2023年08月03日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
陈宝健 (分析师)
刘逍遥 (分析师)

chenbaojian@kysec.cn

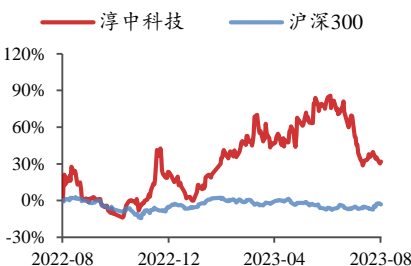
liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

证书编号: S0790520090001

日期	2023/8/2
当前股价(元)	17.19
一年最高最低(元)	25.10/11.16
总市值(亿元)	31.83
流通市值(亿元)	31.83
总股本(亿股)	1.85
流通股本(亿股)	1.85
近3个月换手率(%)	175.58

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《显控龙头, 拐点将至——公司深度报告》-2023.5.7

● 国内领先的显控系统设备及解决方案提供商, 维持“买入”评级

公司是国内领先的显控系统设备及解决方案提供商, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测为 1.51、2.14、2.89 亿元, EPS 分别为 0.81、1.16、1.56 元/股, 当前股价对应 PE 分别 21.1、14.8、11.0 倍, 维持“买入”评级。

● 收入增长提速, 现金流明显改善

(1) 上半年公司实现营业收入 2.18 亿元, 同比增长 27.89%; 其中 Q2 单季度实现营业收入 1.46 亿元, 同比增长 40.50%。公司 Q2 单季度实现高速增长主要得益于下游行业需求的恢复及公司新拓展业务开始贡献收入。(2) 上半年公司销售毛利率为 43.44%, 同比下降 11.14 个百分点, 主要由于部分新拓展业务初期毛利率偏低。上半年公司销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 15.98%、10.34%、15.50%, 分别同比下降 0.64、1.47、2.14 个百分点。综上影响, 上半年公司实现归母净利润 660.54 万元, 同比下滑 64.7%。展望下半年, 一方面随着各项业务的恢复及新拓展业务成效显现, 收入增长有望逐季加速, 另一方面公司加强费用控制, 利润率有望逐渐恢复。(3) 上半年公司现金流明显改善, 公司经营活动产生的现金流量净额为 9839 万元, 同比增长 232.43%, 主要是由于公司大力推进回款清收工作。(4) 根据公司 2023 年半年报披露, 自研 ASIC 视音频处理芯片项目已完成芯片设计、验证仿真和设计服务等工作, 将于近期交付晶圆厂流片。

● 发布新一期股权激励, 绑定核心骨干

公司实施了 2023 年员工持股及股票期权激励计划, (1) 员工持股计划已经完成非交易过户, 认购人数为 186 人, 认购份额为 4001.57 万份, 对应认购公司回购专用证券账户库存股 334.30 万股, 过户价格为 11.97 元/股。(2) 股票期权激励已经授予完成, 授予的股票期权数量为 230.60 万份, 行权价格为 17.93 元/股, 激励对象共计 216 人。激励计划有利于吸引和留住核心人才, 调动员工积极性。

● 风险提示: 原材料采购成本增加风险; 行业竞争格局加剧; 人才流失风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	468	381	572	759	981
YOY(%)	-3.0	-18.6	50.2	32.6	29.3
归母净利润(百万元)	83	29	151	214	289
YOY(%)	-35.2	-64.7	414.4	42.1	35.0
毛利率(%)	57.9	51.6	59.7	62.1	62.4
净利率(%)	17.8	7.7	26.4	28.3	29.5
ROE(%)	7.8	2.8	13.0	16.3	18.8
EPS(摊薄/元)	0.45	0.16	0.81	1.16	1.56
P/E(倍)	38.3	108.6	21.1	14.8	11.0
P/B(倍)	3.2	3.3	2.9	2.6	2.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1023	975	1335	1304	1926
现金	279	249	355	471	637
应收票据及应收账款	247	237	478	281	700
其他应收款	1	4	0	2	1
预付账款	3	9	7	14	14
存货	100	98	119	161	199
其他流动资产	394	379	376	375	376
非流动资产	439	431	549	670	807
长期投资	17	20	23	26	30
固定资产	302	289	416	531	665
无形资产	20	16	16	12	10
其他非流动资产	101	106	95	100	101
资产总计	1462	1406	1884	1974	2733
流动负债	135	103	501	487	1069
短期借款	0	0	158	363	625
应付票据及应付账款	52	58	198	15	280
其他流动负债	83	45	146	109	164
非流动负债	261	274	221	173	122
长期借款	236	251	200	150	100
其他非流动负债	25	23	20	22	22
负债合计	396	377	722	660	1191
少数股东权益	0	0	0	1	1
股本	187	185	185	185	185
资本公积	477	460	460	460	460
留存收益	355	348	275	134	-82
归属母公司股东权益	1066	1028	1161	1313	1541
负债和股东权益	1462	1406	1884	1974	2733

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	100	40	108	174	196
净利润	83	29	151	215	290
折旧摊销	20	27	28	38	42
财务费用	15	14	10	18	27
投资损失	-13	-14	-15	-17	-18
营运资金变动	-11	-22	-60	-73	-137
其他经营现金流	6	6	-6	-7	-8
投资活动现金流	-225	20	-126	-135	-153
资本支出	38	15	129	111	134
长期投资	-187	35	-4	-3	-3
其他投资现金流	-374	70	-1	-27	-22
筹资活动现金流	-56	-94	-35	-128	-140
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	14	15	-50	-50	-50
普通股增加	53	-1	0	0	0
资本公积增加	-55	-17	0	0	0
其他筹资现金流	-68	-90	15	-78	-89
现金净增加额	-182	-30	-52	-89	-97

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	468	381	572	759	981
营业成本	197	184	231	288	369
营业税金及附加	7	7	10	13	17
营业费用	68	61	74	96	113
管理费用	45	40	47	61	71
研发费用	66	72	73	91	113
财务费用	15	14	10	18	27
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	16	17	19	21	23
公允价值变动收益	3	4	5	7	8
投资净收益	13	14	15	17	18
资产处置收益	-0	0	0	0	0
营业利润	98	38	167	237	320
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	98	39	168	238	322
所得税	15	10	17	24	32
净利润	83	29	151	215	290
少数股东损益	0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	83	29	151	214	289
EBITDA	126	75	199	285	382
EPS(元)	0.45	0.16	0.81	1.16	1.56

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	-3.0	-18.6	50.2	32.6	29.3
营业利润(%)	-21.3	-61.3	337.1	42.3	35.0
归属于母公司净利润(%)	-35.2	-64.7	414.4	42.1	35.0
获利能力					
毛利率(%)	57.9	51.6	59.7	62.1	62.4
净利率(%)	17.8	7.7	26.4	28.3	29.5
ROE(%)	7.8	2.8	13.0	16.3	18.8
ROIC(%)	6.7	2.8	9.7	11.8	13.1
偿债能力					
资产负债率(%)	27.1	26.8	38.4	33.4	43.6
净负债比率(%)	-1.8	2.5	6.1	8.5	10.3
流动比率	7.6	9.4	2.7	2.7	1.8
速动比率	6.7	8.2	2.4	2.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.0	1.6	1.6	2.0	2.0
应付账款周转率	3.7	3.3	1.8	2.7	2.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.45	0.16	0.81	1.16	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.22	0.58	0.94	1.06
每股净资产(最新摊薄)	5.35	5.15	5.86	6.68	7.91
估值比率					
P/E	38.3	108.6	21.1	14.8	11.0
P/B	3.2	3.3	2.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	22.1	38.0	14.5	10.3	7.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn