

铖昌科技 (001270)

2023 年中报点评: 营收同增 44.44%, 相控阵 T/R 芯片综合竞争优势持续加强

买入 (维持)

2023 年 08 月 31 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	278	407	597	820
同比	32%	47%	47%	37%
归属母公司净利润 (百万元)	133	181	257	341
同比	-17%	37%	42%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.85	1.16	1.64	2.18
P/E (现价&最新股本摊薄)	91.98	67.35	47.44	35.80

关键词: #业绩超预期

事件: 公司发布 2023 年中报: 2023 年上半年实现营收 1.65 亿元, 同增 +44.44%; 归母净利润 0.65 亿元, 同增 +16.19%; 扣非净利润 0.56 亿元, 同比增长 24.86%。

投资要点

- **业绩水平持续稳定攀升, 毛利率明显领先同行竞争者。** 公司整体营收净利润维持高速增长, 业绩水平稳定攀升。2023H1 公司实现营收 1.65 亿元, 同比增长 44.44%, 归母净利润 0.65 亿元, 同比增长 16.19%, 扣非净利润 0.56 亿元, 同比增长 24.86%。2023Q2 营收 1.25 亿元, 同比增长 32.85%, 归母净利润 0.52 亿元, 同比增加 16.39%, 2023Q2 业绩增幅明显。利率端看, 2023 年上半年毛利率为 60.07%, 同比下降 9.33pct, 主要原因系公司交付产品结构发生变化, 地面领域产品占比提高。
- **市场定位清晰, 聚焦核心产品相控阵 T/R 芯片。** 公司自行研制 T/R 芯片, 位于相控阵雷达产业链的上游, 市场封闭性较高, T/R 芯片集成的 T/R 组件是相控阵天线的核心部件, 组件中的关键核心功能全部采用芯片实现, 相控阵天线的主要应用在国防军事领域和民用通信领域, 如地面预警相控阵雷达、舰载火控相控阵雷达和卫星通信雷达等, 星载相控阵 T/R 芯片系列产品在某系列卫星中实现了大规模应用, 提升了卫星雷达系统的整体性能, 达到了国际先进水平。
- **技术储备深厚, 竞争优势显著。** 公司是国内少数能够提供相控阵 T/R 芯片完整解决方案的企业之一, 掌握了实现低功耗、高效率、低成本、高集成度的相控阵 T/R 芯片的核心技术, 形成多项经过客户使用验证的关键核心技术。截至报告期末, 公司拥有授权发明专利 22 项 (包含国防专利 3 项), 知识产权自主可控。产品服务上, 面对不同应用场景下客户对芯片性能的不同需求, 公司能够快速有效地转化成新产品。
- **盈利预测与投资评级:** 基于考虑军用雷达行业景气度持续及公司在行业中的领军地位, 我们将 2023-2025 年归母净利润预测调整为 1.81(+0.43)/2.57(+0.41)/3.41(+0.81)亿元, 对应 PE 分别为 67/47/36 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 毛利率波动风险; 2) 客户及供应商集中度较高; 3) 市场竞争风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	85.80
一年最低/最高价	71.00/162.66
市净率(倍)	9.67
流通 A 股市值(百万元)	6,113.71
总市值(百万元)	13,430.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.87
资产负债率(% ,LF)	4.53
总股本(百万股)	156.54
流通 A 股(百万股)	71.26

相关研究

《相控阵 T/R 芯片主要供应商, 星载领域应用广泛》

2023-05-05

铖昌科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,206	1,473	1,743	2,188	营业总收入	278	407	597	820
货币资金及交易性金融资产	689	1,024	785	1,216	营业成本(含金融类)	80	178	267	366
经营性应收款项	392	177	633	480	税金及附加	2	4	5	7
存货	126	272	326	492	销售费用	10	14	21	29
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	26	39	53
其他流动资产	0	0	0	0	研发费用	43	46	67	100
非流动资产	211	219	234	253	财务费用	(1)	(5)	(7)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	15	37	54	74
固定资产及使用权资产	59	61	61	61	投资净收益	4	6	8	12
在建工程	6	6	7	7	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	9	15	27	47	减值损失	(6)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	140	184	263	349
其他非流动资产	137	137	137	137	营业外净收支	2	2	1	1
资产总计	1,418	1,692	1,977	2,442	利润总额	142	186	264	350
流动负债	39	172	200	323	减:所得税	9	5	7	9
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	50	100	150	净利润	133	181	257	341
经营性应付款项	13	76	58	125	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	7	27	13	9	归属母公司净利润	133	181	257	341
其他流动负债	19	19	28	39	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.85	1.16	1.64	2.18
非流动负债	14	14	14	14	EBIT	134	176	251	338
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	143	192	271	363
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	71.25	56.32	55.23	55.36
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	47.79	44.51	43.09	41.58
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	31.69	46.62	46.68	37.33
负债合计	53	186	214	338	归母净利润增长率(%)	(17.02)	36.56	41.98	32.52
归属母公司股东权益	1,364	1,505	1,763	2,104					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,364	1,505	1,763	2,104					
负债和股东权益	1,418	1,692	1,977	2,442					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(5)	346	(258)	422	每股净资产(元)	12.20	9.62	11.26	13.44
投资活动现金流	(70)	(19)	(28)	(35)	最新发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
筹资活动现金流	507	9	47	44	ROIC(%)	12.12	11.74	14.32	16.01
现金净增加额	432	336	(239)	431	ROE-摊薄(%)	9.73	12.04	14.60	16.21
折旧和摊销	10	16	19	25	资产负债率(%)	3.77	11.02	10.84	13.83
资本开支	(76)	(25)	(37)	(47)	P/E (现价&最新股本摊薄)	91.98	67.35	47.44	35.80
营运资本变动	(150)	152	(532)	60	P/B (现价)	6.39	8.11	6.93	5.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>