

2022年01月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

泰晶科技(603738):2021年业绩高增长, 国内晶振龙头成长动能十足

推荐 (首次)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

邮箱: liuy@cfsc.com.cn

泰晶科技发布2021年年度业绩预告: 预计2021年实现归母净利润为2.15亿元-2.65亿元, 同比增长456.81%-586.30%, 实现扣非后归母净利润2.11亿元-2.61亿元, 同比增长855.47%-1081.88%。

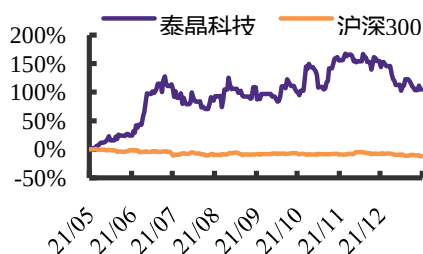
投资要点

基本数据

2022-01-26

当前股价(元)	49.43
总市值(亿元)	98.2
总股本(百万股)	198.7
流通股本(百万股)	195.7
52周价格范围(元)	17.08-68.14
日均成交额(百万元)	264.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 2021年度业绩明显优于去年同期, 需求高增+国产替代助力公司成长

根据公司2021年年度业绩预告测算, 公司2021年Q4预计实现归母净利润为4,394.73万元-9,394.73万元, 同比增长59.64%-241.27%, 实现扣非后归母净利润为4,183.34万元-9,183.34万元, 同比增长144.09%-435.83%。2021年, 公司在电子元器件行业景气度提升和国产替代的大背景下, 在5G通信、大数据、物联网、汽车电子等主要市场的持续深耕, 各领域业务发展趋势明朗。同时公司进一步扩充高端产品产能, 持续优化产品、客户及市场结构, 为公司业绩的高速增长提供充足动力。

■ 下游产品持续升级, 拉动上游石英晶振需求规模扩大

石英晶振作为“工业之盐”, 是半导体核心基础原件。在消费电子领域, 5G手机、TWS耳机、可穿戴设备等对于小型化和高频晶振产品的需求提升, 据晶赛科技公告数据显示, 2021年全球智能手机及可穿戴设备的晶振需求分别约为100亿只、5-10亿只; 在汽车电子领域, 智能网联汽车需用更多的频率元件, 据晶赛科技公告数据, 2020年仅中国市场的车规级晶振需求就将达到25.31亿只, 未来伴随汽车销量提升, 晶振需求规模将持续扩充。随着智能终端、可穿戴设备、汽车电子、Wi-Fi6等领域的快速发展, 据中国产业信息网数据显示, 预计石英晶振在2025年需求量将达到3125亿只, 供需缺口达到1000亿只, 晶振行业发展迎来新机遇。

■ 高端产能释放带来产品结构优化, 持续拓展下游客户及下游新应用领域, 公司长期成长动能十足

2021年公司持续加大优势产品的产能扩充, 新增募投项目顺利实施推进, 已完成MEMS微纳米光刻车间二期工程的建设与SMD系列高端小尺寸的扩产产线布局。我们认为随着新增产能陆续释放, 片式微型kHz谐振器、小尺寸高频MHz谐振器、

热敏TSX谐振器、TCXO振荡器等高附加值产品产能提升，公司产品结构更趋优化。此外，公司进一步加大优质客户导入与产品市场渗透，目前已有超40款片式产品通过了高通、联发科、华为海思、紫光展锐、卓胜微、乐鑫、恒玄、矩芯、全志、大唐微电子、昂胜微、复旦微等方案商的产品平台认证，产品通过主流通信厂商的芯片搭载认可，并产品的价格优势与品质提升为公司持续导入头部优质客户奠定坚实基础。

我们认为，公司在下游需求旺盛以及国产替代的浪潮下，伴随高端产品产能持续释放、产品结构优化以及下游客户持续扩充，公司长期成长动力十足。

■ 盈利预测

预测公司2021-2023年收入分别为14.10、20.61、28.98亿元，EPS分别为1.26、1.93、2.43元，当前股价对应PE分别为39、26、20倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、产能扩充进度不及预期风险、行业竞争加剧风险等。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入（百万元）	631	1,410	2,061	2,898
增长率（%）	15.5%	123.5%	46.1%	40.6%
归母净利润（百万元）	39	251	384	484
增长率（%）	239.2%	549.8%	53.2%	25.8%
摊薄每股收益（元）	0.22	1.26	1.93	2.43
ROE（%）	4.3%	24.6%	31.8%	33.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产：					营业收入	631	1410	2061	2898
现金及现金等价物	185	180	285	383	营业成本	497	909	1,361	1,960
应收款	225	388	567	797	营业税金及附加	3	7	11	15
存货	163	213	319	459	销售费用	16	42	41	72
其他流动资产	28	35	52	72	管理费用	41	90	124	174
流动资产合计	602	816	1,222	1,711	财务费用	11	5	8	10
非流动资产：					研发费用	28	62	90	127
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	95	199	263	383
固定资产	537	749	783	762	资产减值损失	-2	20	0	0
在建工程	26	15	11	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	32	32	30	29	投资收益	3	3	3	3
长期股权投资	12	15	17	19	营业利润	39	277	429	542
其他非流动资产	170	170	170	170	加：营业外收入	8	8	8	8
非流动资产合计	776	981	1,011	988	减：营业外支出	3	0	0	0
资产总计	1,378	1,797	2,233	2,699	利润总额	44	286	438	551
流动负债：					所得税费用	4	27	41	52
短期借款	240	440	590	690	净利润	40	259	396	499
应付账款、票据	119	195	292	420	少数股东损益	1	8	12	15
其他流动负债	76	76	76	76	归母净利润	39	251	384	484
流动负债合计	436	711	958	1,187					
非流动负债：					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	20	20	20	成长性				
其他非流动负债	45	45	45	45	营业收入增长率	15.5%	123.5%	46.1%	40.6%
非流动负债合计	45	65	65	65	归母净利润增长率	239.2%	549.8%	53.2%	25.8%
负债合计	481	777	1,023	1,252	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.2%	35.5%	34.0%	32.4%
股本	173	199	199	199	四项费用/营收	15.1%	14.1%	12.8%	13.2%
股东权益	897	1,021	1,210	1,448	净利率	6.3%	18.4%	19.2%	17.2%
负债和所有者权益	1,378	1,797	2,233	2,699	ROE	4.3%	24.6%	31.8%	33.4%
					偿债能力				
现金流量表	2020E	2021E	2022E	2023E	资产负债率	34.9%	43.2%	45.8%	46.4%
净利润	40	259	396	499	营运能力				
少数股东权益	1	8	12	15	总资产周转率	0.5	0.8	0.9	1.1
折旧摊销	94	55	76	80	应收账款周转率	2.8	3.6	3.6	3.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.0	4.3	4.3	4.3
营运资金变动	14	-295	-398	-520	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	150	178	281	331	EPS	0.22	1.26	1.93	2.43
投资活动现金净流量	-234	-204	-32	21	P/E	221.9	39.1	25.5	20.3
筹资活动现金净流量	80	85	-57	-161	P/S	13.6	7.0	4.8	3.4
现金流量净额	-5	59	191	191	P/B	10.5	10.6	8.9	7.4

资料来源：Wind资讯、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

3

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020年度行业最具人气分析师；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。