

2022年04月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

泰晶科技(603738):业绩高增长,产品、客户结构持续优化升级

推荐 (维持)

事件

分析师:毛正

执业证书编号:S1050521120001

邮箱:maozheng@cfsc.com.cn

联系人:赵心怡

执业证书编号:S1050122030021

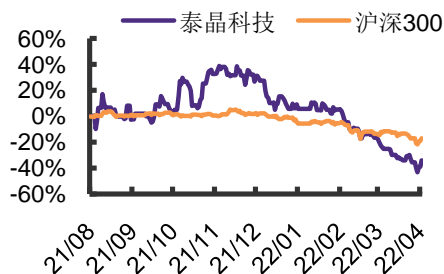
邮箱:zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-04-29

当前股价(元)	30.76
总市值(亿元)	61.1
总股本(百万股)	198.7
流通股本(百万股)	195.7
52周价格范围(元)	21.96-68.14
日均成交额(百万元)	280.9

市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《2021年业绩高增长,国内晶振龙头成长动能十足》20220127

泰晶科技发布2021年年度报告:2021年公司实现营收12.41亿,同比增长96.64%,实现归母净利润为2.46亿元,同比增长533.54%,实现扣非后归母净利润2.44亿元,同比增长1003.38%。

同日,公司发布2022年一季度报告:2022Q1实现营收2.62亿元,同比增长4.26%,实现归母净利润为7364.80万元,同比增长93.04%,实现扣非后归母净利润4898.38万元,同比增长35.85%。

投资要点

■ 高附加值产品规模上量,推动2021年及2022Q1业绩向优

分业务来看,2021年公司晶体元器件自产营收11.45亿元,同比增长125.83%,其中TF系列占比13.01%,SMD系列占比84.92%,S系列晶体谐振器占比1.27%,SMD系列产品在主营业务中的营收占比进一步提升。晶体元器件贸易营收925.58万元,同比下降70.31%,主要系2021年公司优化产品结构,专注自制产品,贸易业务减少。盈利能力方面,2021年公司主营业务毛利率为41.28%,较上年同期21.25%上升20.03pct。公司自产SMD片式产品销售价格增长、高附加值产品产量提升显著拉动毛利率上行。费用方面,2021年公司销售、管理、财务费用率分别为1.83%、6.13%、0.63%，“三费”同比降低2.11pct，体现出公司持续提升管理水平，实现降本增效的能力。2021年公司实现研发费用5794.43万元，同比增长109.87%，在车规级晶片、大尺寸AT-wafer、超微型、超高频、有源TCXO、OCXO产线产品研发等重点布局取得成效。

2022Q1,公司延续2021年良好发展势头,在产品结构优化、产品售价提升、SMD片式产品毛利率提升的基础上,2021Q1实现销售毛利率42.73%,维持较高水平。一季度客户回款增加,使公司经营性现金流同步比大幅增加232.53%,达到1.12亿元。

■ 深耕晶振行业,全域产品覆盖,产品、客户结构优化升级

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。公司深耕晶振行业，产品线涵盖KHZ、MHZ、TSX等无源晶体，并积极布局TCXO、SPXO、VCXO、OCXO等有源晶振，已成为业内少数具备全系列产品研发生产能力的晶体厂商之一。公司充分发挥半导体光刻工艺优势，先后研制出小型音叉晶体粗调机、全自动晶体精调机等设备，已经实现从水晶毛块到音叉晶体成品的全程自主生产。光刻产线自动化设备改良与工艺的优化，使光刻产品良率持续提升，并将进一步扩大公司的规模与成本优势。同时，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、复旦微等方案商的产品平台认证，产品价格优势与品质提升助力公司积极向汽车电子、工业终端、RTC模块等深度发展，快速嵌入新应用领域，抢占优势市场先机。此外，随着晶振产品下游行业发展较快，公司抓住发展机遇，持续扩大产能，2021年公司顺利推进募投项目，光刻小尺寸、高基频、热敏系列、TCXO系列优势产品产能提升，同时加大高附加值SMD系列产品产能，进一步优化产品结构，为公司长期成长奠定坚实基础。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为18.18、25.95、35.95亿元，EPS分别为1.88、2.51、3.31元，当前股价对应PE分别为16、12、9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、产品价格波动风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	1,241	1,818	2,595	3,595
增长率（%）	15.5%	46.5%	42.8%	38.5%
归母净利润（百万元）	245	374	499	658
增长率（%）	533.5%	53.0%	33.4%	31.9%
摊薄每股收益（元）	1.23	1.88	2.51	3.31
ROE（%）	14.7%	19.4%	21.9%	24.1%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	1,241	1818	2595	3595
现金及现金等价物	668	656	748	886	营业成本	752	1,115	1,609	2,256
应收款	277	406	579	802	营业税金及附加	6	9	13	18
存货	179	267	385	540	销售费用	23	36	52	72
其他流动资产	85	91	130	180	管理费用	76	111	158	219
流动资产合计	1,208	1,419	1,842	2,408	财务费用	8	-3	-4	-5
非流动资产：					研发费用	58	85	121	168
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	165	229	328	454
固定资产	712	854	880	900	资产减值损失	-14	30	65	100
在建工程	22	19	13	10	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	33	33	31	29	投资收益	1	3	3	3
长期股权投资	14	16	18	20	营业利润	291	437	583	770
其他非流动资产	124	124	124	124	加：营业外收入	3	3	3	3
非流动资产合计	905	1,046	1,066	1,083	减：营业外支出	7	0	0	0
资产总计	2,113	2,465	2,908	3,491	利润总额	287	440	586	773
流动负债：					所得税费用	39	59	79	104
短期借款	80	80	80	80	净利润	249	381	508	669
应付账款、票据	145	217	312	438	少数股东损益	4	6	9	11
其他流动负债`	125	125	125	125	归母净利润	245	374	499	658
流动负债合计	350	421	517	643					
非流动负债：					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	20	40	40	40	成长性				
其他非流动负债	75	75	75	75	营业收入增长率	15.5%	46.5%	42.8%	38.5%
非流动负债合计	95	115	115	115	归母净利润增长率	533.5%	53.0%	33.4%	31.9%
负债合计	445	537	633	758	盈利能力				
所有者权益					毛利率	39.4%	38.6%	38.0%	37.3%
股本	199	199	199	199	四项费用/营收	13.3%	12.6%	12.6%	12.6%
股东权益	1,668	1,928	2,275	2,733	净利率	20.1%	20.9%	19.6%	18.6%
负债和所有者权益	2,113	2,465	2,908	3,491	ROE	14.7%	19.4%	21.9%	24.1%
					偿债能力				
现金流量表	2020E	2021E	2022E	2023E	资产负债率	21.1%	21.8%	21.8%	21.7%
净利润	249	381	508	669	营运能力				
少数股东权益	4	6	9	11	总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.0
折旧摊销	113	73	87	90	应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
营运资金变动	-17	-295	-426	-554	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	349	309	369	468	EPS	1.23	1.88	2.51	3.31
投资活动现金净流量	-235	-141	-22	-19	P/E	25.0	16.3	12.2	9.3
筹资活动现金净流量	-126	-101	-161	-212	P/S	4.9	3.4	2.4	1.7
现金流量净额	-12	67	186	237	P/B	3.7	3.2	2.7	2.3

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：复旦大学材料学硕士，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行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；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。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022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。