

2022年08月12日

证券研究报告|公司研究|公司点评

扬杰科技 (300373)

满帆远洋，高质量成长

◆ 聚焦高增量市场，半年报业绩亮眼

2022上半年公司实现营收29.51亿元(同比增速41.92%)，归母净利润5.87亿元(同比增速70.61%)；其中，2022Q2单季度公司实现收入15.34亿元(同比增速34.84%，环比增速8.21%)，归母净利润3.11亿元(同比增速64.68%，环比增速12.38%)。公司聚焦主业发展方向，尤其在汽车电子、清洁能源等新兴应用领域持续快速放量，实现营业收入同比增长。公司持续扩充和拓展核心业务领域的产能，IGBT、FRD晶圆产能实现3倍以上增长，MOSFET、TMBS晶圆产能实现50%以上增长，车规级封装产能实现5倍以上增长，有效支撑了公司在汽车电子和清洁能源等核心板块的业绩快速增长。

◆ 满帆远洋，外销业务高质量增长

公司积极拓展全球化销售网络布局，销售费用同比增长30.67%，销售费用的投入获得了丰厚的回报。公司2022H1外销收入9.05亿元，同比增长85.9%；外销毛利率由2021年40.7%，在2022H1提升至43.15%；外销收入占比由2021年24.02%提升至2022H1的30.67%。目前，公司设有广州、珠海、深圳等20个境内技术服务站，境外在亚太、欧美等地设立11个国际营销、技术网点。公司实行“YJ”和“MCC”双品牌运作，“YJ”品牌主攻国内和亚太市场，“MCC”品牌主打欧美市场，实现了双品牌的全球市场渠道覆盖。

◆ 广招高端人才，全线研发布局

公司进一步加大研发投入，研发费用同比增长42.21%。报告期内，公司技术研发人才队伍同比增加20%，其中硕士以上学历的人才较2021年末66人，增加了近30人，实现了数量和质的双提高。2022上半年，公司在MOSFET、IGBT和碳化硅器件均取得阶段性进展。

投资评级

买入
 维持评级

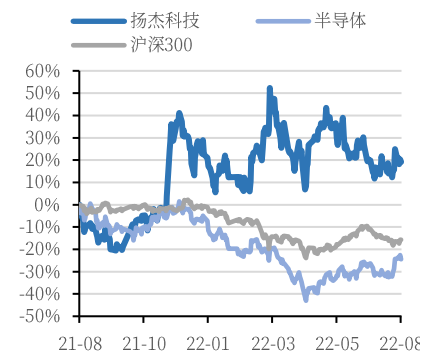
2022年08月12日

收盘价(元): 65.20

公司基本数据

| | |
|--------------|-------------|
| 总股本(百万股) | 512.40 |
| 总市值(百万) | 33,408.49 |
| 流通股本(百万股) | 511.43 |
| 流通市值(百万) | 33,345.42 |
| 12月最高/最低价(元) | 86.88/42.85 |
| 资产负债率(%) | 31.85 |
| 每股净资产(元) | 10.91 |
| 市盈率(TTM) | 33.04 |
| 市净率(PB) | 5.98 |
| 净资产收益率(%) | 10.51 |

股价走势图



作者

刘牧野 分析师
 SAC执业证书: S0640522040001
 邮箱: liumy@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎
中航证券研究所发布 证券研究报告
请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

MOSFET 研发进度: 公司为充分满足车规级芯片的高质量需要, 全新设计开发车规级沟槽 MOSFET 平台。2022 年上半年, 首颗产品成功通过了公司和客户双重 2,000 小时的可靠性加严考核验证。此外, 其他全新设计的车规级产品平台, 也已陆续进入工程流片阶段。

IGBT 研发进度: 基于 8 英寸平台的 Trench 1200V IGBT 芯片, 完成了 10A-200A 全系列的开发工作。上半年度公司在光伏行业取得优异成绩, 产品得到了行业 TOP 客户广泛认可, 并稳定取得大批量订单。

碳化硅研发进度: 成功开发出 650V 2A-40A、1200V 2A-40A SiC SBD 产品, 目前已经得到国内 TOP10 光伏逆变器客户的认可, 并完成了批量出货。SiC MOSFET 产品中, SiC 1200V 80mohm 系列产品得到了客户认可, 且已经实现量产。1200V 40 mohm 的产品也将在今年第四季度推出。

◆ 投资建议

考虑到公司具备良好的生产和管理能力, 在二季度疫情的影响下仍然实现高速增长, 且费用率下降较明显, 上调公司业绩预测, 公司 2022-2024 年分别实现归母净利润 11.58 亿元、14.49 亿元、17.56 亿元 (前次预测分别为 9.78 亿元、12.52 亿元、16.01 亿元)。当前股价 (2022 年 8 月 12 日) 对应 PE 分别为 28.85、23.05、19.02 倍。维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游消费疲软的风险、新产品推进不及预期的风险、行业竞争加剧的风险、产线建设不及预期的风险、研发投入回报率不及预期的风险、国际形势恶化的风险

| 财务数据与估值 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元) | 2616.97 | 4396.59 | 6075.07 | 7758.51 | 9581.06 |
| 增长率 (%) | 30.39 | 68.00 | 38.18 | 27.71 | 23.49 |
| 归母净利润 (百万元) | 378.27 | 768.10 | 1158.17 | 1449.32 | 1756.06 |
| 增长率 (%) | 68.00 | 103.06 | 50.78 | 25.14 | 21.16 |
| 毛利率 (%) | 34.27 | 35.11 | 36.06 | 35.45 | 34.97 |
| 每股收益 (元) | 0.74 | 1.50 | 2.26 | 2.83 | 3.43 |
| 市盈率 PE | 88.32 | 43.49 | 28.85 | 23.05 | 19.02 |
| 市净率 PB | 11.50 | 6.57 | 5.58 | 4.69 | 3.93 |
| 净资产收益率 ROE (%) | 13.03 | 15.11 | 19.33 | 20.33 | 20.65 |

资料来源: ifind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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限。

免责声明:

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637