

铖昌科技(001270)

报告日期: 2022年08月18日

半年报符合预期, 中国星链爆发前期, 持续看好公司发展

——铖昌科技点评报告

投资事件

铖昌科技发布 2022 年中报, 实现营业收入 1.14 亿元, 同比增长 42.65%; 归母净利润 0.56 亿元, 同比增长 20.51%。

投资要点

- 公司半年报符合预期, 全年业绩更值得期待**
 公司主营业务收入季节波动较大, 下半年收入确认相对较多。公司上半年业绩增速符合预期, 我们持续看好公司全年业绩, 预计 2022 年归母净利润 1.80 亿元。
- 军工行业维持高景气度, 公司地面业务快速增长**
 公司军工领域产品矩阵逐渐丰富, 地面(舰载、机载等)产品加速放量, 报告期内公司地面业务收入为 5,690.14 万元, 同比增长 65.89%, 已经超过该业务去年全年营收。随着公司前期布局的多个地面领域项目逐步量产, 地面相控阵 T/R 芯片已成为公司的重要收入来源, 未来市场前景广阔。
- 卫星互联网领域进展迅速, 产品已经进入量产阶段**
 在卫星互联网领域, 公司的 T/R 芯片产品已进入下游客户主要供应商名录并进入量产阶段。随着中国星链进入快速发展阶段, 作为产业链主要受益标的, 铖昌科技未来增长可期。
- 实现多项关键技术突破, 提升公司产品竞争力**
 中报披露, 公司 GaN 功率放大器芯片在报告期内首次实现规模应用, 列装于大型地面相控阵雷达装备。同时, 公司还新研了多倍频 CMOS 多通道波束赋形芯片和 GaN 功率放大器芯片为代表的超宽带相控阵套片产品, 可应用于通信、探测、电子干扰等多场景, 进一步拓展公司产品类型, 提升公司产品竞争力。
- 投资建议**
 我们预计 2022-2024 年营收分别为 3.13/4.40/6.23 亿元, 同比增长 48.37%/40.72%/41.45%; 预计 2022-2024 年归母净利润分别为 1.80/2.35/3.26 亿元, 同比增速分别为 12.50%/30.56%/38.72%。预计 2022-2024 年公司 PE 分别为 74.51/57.12/41.08 倍, 给予“买入”评级。
- 风险提示**
 订单不连续导致公司业绩波动的风险; 客户和供应商集中度较高的风险; 技术迭代不及预期及技术人员流失的风险。

投资评级: 买入(上调)

分析师: 程兵
 执业证书号: S1230522020002
 chengbing01@stocke.com.cn

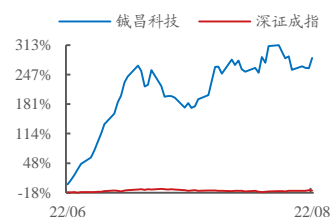
分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥119.96
总市值(百万元)	13,413.08
总股本(百万股)	111.81

股票走势图



相关报告

1 《相控阵 T/R 芯片稀缺标的, 业绩腾飞指日可待》2022.07.03

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	211	313	440	623
(+/-) (%)	20.60%	48.37%	40.72%	41.45%
归母净利润	160	180	235	326
(+/-) (%)	251.71%	12.50%	30.56%	38.72%
每股收益(元)	1.43	1.61	2.10	2.92
P/E	83.89	74.51	57.12	41.08

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	633	675	894	1240
现金	67	146	146	110
交易性金融资产	191	74	88	117
应收账款	284	341	479	707
其它应收款	0	1	1	1
预付账款	13	11	19	35
存货	79	104	162	270
其他	0	0	0	0
非流动资产	117	298	406	495
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	32	75	126	184
无形资产	11	12	9	6
在建工程	13	170	216	253
其他	62	42	55	52
资产总计	751	973	1300	1735
流动负债	36	54	144	252
短期借款	0	3	89	177
应付款项	2	5	6	10
预收账款	0	15	7	13
其他	33	30	43	52
非流动负债	17	14	16	16
长期借款	0	0	0	0
其他	17	14	16	16
负债合计	53	68	160	268
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	698	905	1140	1466
负债和股东权益	751	973	1300	1735

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	22	137	33	14
净利润	160	180	235	326
折旧摊销	8	6	9	13
财务费用	(0)	(2)	0	5
投资损失	(4)	0	0	0
营运资金变动	(115)	(43)	(139)	(223)
其它	(27)	(5)	(72)	(107)
投资活动现金流	(209)	(90)	(119)	(134)
资本支出	(18)	(204)	(104)	(105)
长期投资	0	0	0	0
其他	(191)	113	(14)	(30)
筹资活动现金流	(1)	33	85	83
短期借款	0	3	85	88
长期借款	0	0	0	0
其他	(1)	29	(0)	(5)
现金净增加额	(188)	80	(0)	(36)

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	211	313	440	623
营业成本	49	76	117	185
营业税金及附加	2	3	4	6
营业费用	8	11	15	22
管理费用	15	20	26	34
研发费用	30	35	49	64
财务费用	(0)	(2)	0	5
资产减值损失	8	0	0	0
公允价值变动损益	1	1	1	1
投资净收益	4	0	0	0
其他经营收益	47	25	26	45
营业利润	152	195	254	353
营业外收支	3	1	1	1
利润总额	155	196	255	354
所得税	(5)	16	20	28
净利润	160	180	235	326
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	160	180	235	326
EBITDA	161	201	265	372
EPS (最新摊薄)	1.43	1.61	2.10	2.92

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	20.60%	48.37%	40.72%	41.45%
营业利润	164.96%	28.33%	30.71%	38.87%
归属母公司净利润	200.21%	12.50%	30.56%	38.72%
获利能力				
毛利率	77.00%	75.67%	73.40%	70.29%
净利率	75.84%	57.50%	53.35%	52.32%
ROE	25.91%	22.45%	22.97%	25.01%
ROIC	22.79%	19.65%	19.12%	20.10%
偿债能力				
资产负债率	7.07%	6.99%	12.27%	15.46%
净负债比率	0.03%	4.91%	55.62%	65.96%
流动比率	17.65	12.59	6.22	4.91
速动比率	15.43	10.66	5.09	3.84
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.36	0.39	0.41
应收账款周转率	1.40	1.75	2.05	1.84
应付账款周转率	28.89	19.60	21.54	23.39
每股指标(元)				
每股收益	1.43	1.61	2.10	2.92
每股经营现金	0.20	1.23	0.30	0.13
每股净资产	8.32	8.10	10.20	13.11
估值比率				
P/E	83.89	74.51	57.12	41.08
P/B	14.42	14.81	11.76	9.15
EV/EBITDA	-1.59	60.97	46.46	33.33

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>