

2022 年 10 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 利润承压，开拓车规市场筑牢长期逻辑

—泰晶科技（603738.SH）公司三季报点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：赵心怡 S1050122030021

zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-10-31

当前股价（元）	20.18
总市值（亿元）	56
总股本（百万股）	278
流通股本（百万股）	275
52 周价格范围（元）	18.43-64.63
日均成交额（百万元）	239.63

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《泰晶科技（603738）：产品结构持续优化，车规产品上量打开成长空间》2022-08-31
- 2、《华鑫证券*公司报告*泰晶科技（603738）：业绩高增长，产品、客户结构持续优化升级-20220429*毛正，赵心怡》2022-04-30
- 3、《华鑫证券-公司报告-公司点评报告-泰晶科技-603738-2021 年业绩高增长，国内晶振龙头成长动能十足-毛正，刘煜-220126》2022-01-27

泰晶科技发布 2022 年第三季度报告：2022 年前三季度公司实现营业收入 7.33 亿元，同比减少 18.40%，实现归母净利润 1.79 亿元，同比增加 4.52%，实现扣非后归母净利润 1.46 亿元，同比减少 13.86%。

投资要点

Q3 营收利润承压，研发投入持续加大

由于受疫情持续反复、市场需求疲软等不利因素影响，公司单季度客户订单下滑，收入利润有所承压。单季度来看，2022Q3 公司实现营收 2.08 亿元，同比减少 37.97%，环比减少 21.17%，实现归母净利润 0.43 亿元，同比减少 42.98%，环比减少 30.59%。盈利能力方面，Q3 单季度毛利 35.96%，环比-2.3pct，前三季度毛利率 39.15%，净利率 24.64%。费用方面，2022 年前三季度公司实现销售、管理、财务费用率分别为 1.87%、6.24%、-2.48%，其中财务费用减少主要原因系汇率变动导致汇兑收益增加。研发费用方面，前三季度公司持续加大研发投入，研发费用为 4176.17 万元，同比增加 5.85%，以保持工艺、装备、治具、新产品及配套上游材料的持续研发与改进。受客户回款与政府补助增加、支付贷款与费用减少的影响，公司前三季度经营活动产生的现金流量比上年同期增加 40.69%。

积极开拓车规市场等新领域，共筑长期成长逻辑

公司深耕晶振行业十余年，是业内少数具备全系列产品研发生产能力的晶体厂商之一。面对外部环境的冲击，公司依托半导体光刻工艺技术优势，推动新应用领域新时钟产品的研发，加大物联网、工业控制、汽车电子、模组、光通信等终端市场的开发和投放力度，确保公司持续健康发展。在半导体光刻工艺上，持续优化半导体光刻工艺，推动光刻 kHz 小尺寸（2012、1610）特性优化与良率提升，光刻 MHz 超高频产品产业化。在微型石英晶圆开发、微型 SMD 晶体谐振器、高稳晶体振荡器封装方面自主研发各类专用设备，自产上游材料由 DIP 向 SMD 产品延伸，在保持 97%以上的高产品良品率同时进一步扩大公司的规模与成本优势。基于工业互联网、服务器、北斗、5G 基站、汽车电子等的应用需求，公司加大了 XO、TCXO 等产线的建设与再投入。随着智能汽车的发展及客户导入，重点推进车规产品生产条线的建设、产品料号的开发及工艺优化、产能提升，公司长期成长奠定坚实基础。

础。

■ 盈利预测

我们认为公司短期受消费类终端需求疲软影响，不改长期稳健发展态势，预测公司 2022-2024 年收入分别为 12.53、15.68、19.53 亿元，EPS 分别为 0.87、1.10、1.39 元，当前股价对应 PE 分别为 23、18、15 倍，维持“买入”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	1,253	1,568	1,953
增长率（%）	96.6%	1.0%	25.1%	24.5%
归母净利润（百万元）	245	241	305	386
增长率（%）	533.5%	-1.6%	26.6%	26.5%
摊薄每股收益（元）	1.23	0.87	1.10	1.39
ROE（%）	14.7%	13.1%	14.9%	16.7%

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	1,253	1,568	1,953
现金及现金等价物	668	751	1,002	1,252	营业成本	752	776	981	1,236
应收款	277	223	279	348	营业税金及附加	6	8	9	12
存货	179	193	244	308	销售费用	23	23	29	36
其他流动资产	85	86	108	134	管理费用	76	80	100	125
流动资产合计	1,208	1,253	1,633	2,041	财务费用	8	-17	-24	-31
非流动资产：					研发费用	58	71	89	111
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	165	158	195	241
固定资产	712	778	755	735	资产减值损失	-17	-17	-12	0
在建工程	22	49	50	40	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	33	31	29	28	投资收益	1	19	19	19
长期股权投资	14	11	11	11	营业利润	291	280	356	449
其他非流动资产	124	134	144	154	加：营业外收入	3	5	5	5
非流动资产合计	905	1,003	989	967	减：营业外支出	7	2	3	1
资产总计	2,113	2,256	2,622	3,008	利润总额	287	283	358	453
流动负债：					所得税费用	39	38	48	61
短期借款	80	80	80	80	净利润	249	245	310	392
应付账款、票据	145	86	176	222	少数股东损益	4	4	5	7
其他流动负债	121	125	158	199	归母净利润	245	241	305	386
流动负债合计	350	295	419	507					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	20	20	20	20	成长性				
其他非流动负债	75	106	136	166	营业收入增长率	96.6%	1.0%	25.1%	24.5%
非流动负债合计	95	126	156	186	归母净利润增长率	533.5%	-1.6%	26.6%	26.5%
负债合计	445	420	575	693	盈利能力				
所有者权益					毛利率	39.4%	38.1%	37.4%	36.7%
股本	199	278	278	278	四项费用/营收	13.3%	12.6%	12.4%	12.3%
股东权益	1,668	1,836	2,047	2,315	净利率	20.1%	19.5%	19.8%	20.1%
负债和所有者权益	2,113	2,256	2,622	3,008	ROE	14.7%	13.1%	14.9%	16.7%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	21.1%	18.6%	21.9%	23.0%
净利润	249	245	310	392	营运能力				
少数股东权益	4	4	5	7	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	113	49	53	52	应收账款周转率	4.5	5.6	5.6	5.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	4.2	4.1	4.1	4.1
营运资金变动	-17	-17	-4	-71	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	349	281	364	380	EPS	1.23	0.87	1.10	1.39
投资活动现金净流量	-235	-100	12	20	P/E	16.4	23.3	18.4	14.6
筹资活动现金净流量	-31	-78	-98	-124	P/S	3.2	4.5	3.6	2.9
现金流量净额	83	104	278	276	P/B	2.4	3.1	2.8	2.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。