

2023年09月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q2 业绩环比改善，新产品新领域打开未来发展空间

—创耀科技（688259.SH）公司事件点评报告

增持(首次)**事件**

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

luzy@cfsc.com.cn

基本数据	2023-09-06
当前股价（元）	76.57
总市值（亿元）	61
总股本（百万股）	80
流通股本（百万股）	57
52周价格范围（元）	52.2-94.89
日均成交额（百万元）	101.26

市场表现

资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

创耀科技发布 2023 年半年报：公司 2023 年上半年实现营收 2.96 亿元，同比减少 37.73%；实现归母净利润 3405.14 万元，同比减少 33.20%；实现扣非后归母净利润 2820.81 万元，同比减少 31.35%。经计算，2023 年 Q2 单季度实现营收 1.54 亿元，环比增加 7.90%；实现归母净利润 1896.31 万元，环比增加 25.68%；实现扣非后归母净利润 1599.02 万元，环比增加 30.87%。

投资要点**■ 受益双模通信新产品，2023Q2 业绩环比改善**

受全球经济下行、下游需求疲软、客户库存水位较高等影响，公司上半年营业收入同比减少 37.73%，归母净利润同比减少 33.20%。2022 年四季度，国家电网公司正式停止 HPLC 通信模组招标，启动 HPLC+HRF 双模通信模组招标。公司一季度处于切换周期，进入二季度有所恢复，Q2 单季度业绩环比提升显著，归母净利润环比增长 25.68%。全年来看，三季度和四季度出货量会继续增长，同时双模芯片单片毛利略有提升，叠加服务客户数增加，预计电力线载波通信的营收和利润有所增长。

■ 持续加大研发投入，巩固技术护城河

公司持续加大研发投入完善核心技术，增强企业竞争力。2023H1 公司研发费用率为 24.21%，同比增加 8 个百分点。支持 VDSL2 35b 技术标准的 16 端口局端芯片目前已完成量产，局端芯片在部分试验局完成测试后将进入欧美市场，打破国外半导体公司在该领域内的技术垄断。凭借 HPLC 领域积累的优势，公司在射频领域加大研发投入，提前布局双模通信产品，目前已实现销售，预计随着双模芯片持续推进导入，销量有望持续上升，获得更大的市场份额。

■ 拓展新应用领域，丰富产品矩阵提供增长动力

公司持续拓宽产品应用领域，对于业内新出现的工业、车载、智能家居、智能配网、光伏通信等应用领域进行拓展。星闪芯片作为新一代短距无线通信芯片，具备低功耗、高速率、低时延、抗干扰等特点，在智能座舱、智能终端、智能家居等场景下有着广泛应用潜力。目前公司的星闪芯片已完成流片量产，并在一些阿尔法客户和重点客户做商用评估，

将于下半年与 IoT 产品客户共同立项进行搭载星闪芯片的高性能无线终端设备的开发。工业以太网通信芯片也已完成流片，量产版本芯片已回片，实验室测试中，有望在此领域实现较大规模的国产替代。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 12.09、14.75、16.76 亿元，EPS 分别为 1.41、1.89、2.44 元，当前股价对应 PE 分别为 54、41、31 倍。我们看好公司在新兴领域的拓展以及产品结构，首次覆盖，给予“增持”评级。

■ 风险提示

新产品拓展不及预期风险，客户集中度较高的风险，供应商集中度较高的风险，技术迭代风险，下游需求疲软风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	932	1,209	1,475	1,676
增长率（%）	45.4%	29.7%	22.0%	13.6%
归母净利润（百万元）	91	113	151	195
增长率（%）	15.7%	24.1%	33.7%	29.2%
摊薄每股收益（元）	1.14	1.41	1.89	2.44
ROE（%）	6.1%	7.2%	8.9%	10.5%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	932	1,209	1,475	1,676
现金及现金等价物	316	272	207	277	营业成本	666	864	1,042	1,179
应收款项	117	182	214	234	营业税金及附加	2	2	3	3
存货	130	173	220	262	销售费用	3	4	4	5
其他流动资产	1,103	1,233	1,422	1,503	管理费用	15	18	21	23
流动资产合计	1,665	1,861	2,063	2,276	财务费用	-19	-1	-1	-1
非流动资产:					研发费用	210	248	299	328
金融类资产	519	519	519	519	费用合计	208	269	324	355
固定资产	13	12	12	11	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	0	2	3	2	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	125	157	190	217	投资收益	11	11	11	11
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	83	95	128	163
其他非流动资产	396	396	396	396	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	534	567	601	627	减: 营业外支出	1	0	0	0
资产总计	2,199	2,428	2,663	2,903	利润总额	83	95	128	163
流动负债:					所得税费用	-8	-18	-23	-33
短期借款	0	0	0	0	净利润	91	113	151	195
应付账款、票据	46	62	89	94	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	131	131	131	131	归母净利润	91	113	151	195
流动负债合计	710	848	963	1,046					
非流动负债:									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	3	3	3	3					
非流动负债合计	3	3	3	3					
负债合计	712	851	966	1,049					
所有者权益									
股本	80	80	80	80					
股东权益	1,487	1,577	1,698	1,854					
负债和所有者权益	2,199	2,428	2,663	2,903					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	91	113	151	195					
少数股东权益	0	0	0	0					
折旧摊销	48	8	9	11					
公允价值变动	8	0	0	0					
营运资金变动	-194	-100	-153	-60					
经营活动现金净流量	-46	20	7	146					
投资活动现金净流量	-861	-1	-1	1					
筹资活动现金净流量	1197	-23	-30	-39					
现金流量净额	290	-3	-24	108					
主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
成长性									
营业收入增长率	45.4%	29.7%	22.0%	13.6%					
归母净利润增长率	15.7%	24.1%	33.7%	29.2%					
盈利能力									
毛利率	28.5%	28.5%	29.4%	29.6%					
四项费用/营收	22.3%	22.2%	22.0%	21.2%					
净利率	9.8%	9.3%	10.2%	11.6%					
ROE	6.1%	7.2%	8.9%	10.5%					
偿债能力									
资产负债率	32.4%	35.0%	36.3%	36.1%					
营运能力									
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6					
应收账款周转率	8.0	6.6	6.9	7.2					
存货周转率	5.1	5.0	4.7	4.5					
每股数据(元/股)									
EPS	1.14	1.41	1.89	2.44					
P/E	67.3	54.2	40.6	31.4					
P/S	6.6	5.1	4.2	3.7					
P/B	4.1	3.9	3.6	3.3					

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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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。