

公司点评

晶方科技(603005.SH)

电子 | 半导体

行业回暖，一季度利润实现高增长

2024年05月06日

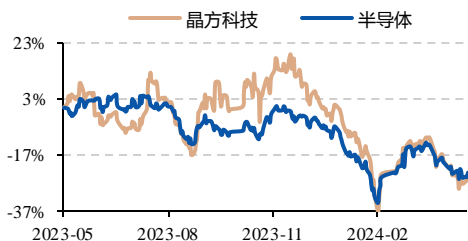
评级 **增持**

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	17.71
52周价格区间(元)	13.73-25.85
总市值(百万)	11557.82
流通市值(百万)	11549.97
总股本(万股)	65261.60
流通股(万股)	65217.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
晶方科技	-0.45	4.30	-21.22
半导体	-0.36	11.18	-21.76

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hnchasing.com

袁鑫

研究助理

yuanxin@hnchasing.com

相关报告

- 1 电子行业 2024 年 4 月报：行业温和复苏，建议关注高多层 PCB 2024-04-25
- 2 半导体行业深度：市场回暖叠加 HPC 题材刺激，封装迎投资机遇 2024-02-01
- 3 半导体行业 2023 年 12 月报：下游需求回暖，存储价格持续上涨 2023-12-25

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	11.06	9.13	12.76	16.70	20.87
归母净利润(亿元)	2.28	1.50	2.96	4.07	4.99
每股收益(元)	0.35	0.23	0.45	0.62	0.77
每股净资产(元)	6.11	6.27	6.66	7.20	7.87
P/E	51.33	77.92	39.50	28.72	23.41
P/B	2.93	2.86	2.69	2.49	2.28

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：**4月29日，公司发布2024年一季度报告。报告期内，公司实现营收2.41亿元，同比增长7.9%，环比增长4.0%；归母净利润0.49亿元，同比增长72.4%，环比增长24.9%；扣非归母净利润0.39亿元，同比增长92.7%，环比增长28.5%。一季度毛利率为42.4%，同比增加6.2个百分点，环比增加3.3个百分点；净利率为20.8%，同比增加7.2个百分点，环比增加2.9个百分点。
- **行业复苏带动业绩恢复，一季度净利润实现高增长。**受行业周期影响，公司去年同期业绩承压，2023年下半年行业开始显现复苏趋势。随着下游需求回暖，公司盈利能力明显改善，一季度营收、归母同环比均实现正增长，毛利率、净利率较去年同期分别增加6.2、7.2个百分点，盈利能力显著改善。随着行业回暖、库存去化，手机、安防监控芯片需求有望增长，公司稼动率有望提高。
- **汽车 CIS 打开公司成长空间。**在汽车电动化、网联化、智能化的大趋势下，单车摄像头应用数量持续提升，CIS在汽车上的应用快速增长。根据公司年报，2022-2028年汽车CIS出货量复合增长率有望达到13.17%。报告期内，手机及安防监控市场较为平稳，公司重点聚焦汽车电子领域，优化提升TSV-STACK封装工艺水平，开发拓展A-CSP等新的创新工艺，提升在车规CIS领域的技术领先优势与业务规模。
- **积极发展微型光学器件技术。**公司持续加强荷兰Anteryon与晶方光电的业务和技术协同，量产及商业化应用规模得到有效提升。Anteryon前身为荷兰飞利浦光学电子事业部，主营光学设计和晶圆级光学镜头，2023年期末总资产2.16亿元，净资产1.24亿元，净利润0.26亿元，晶方科技控股81.09%。
- **投资建议：**我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.96、4.07、4.99亿元，对应PE分别为39.5、28.7、23.4倍。考虑行业回暖以及公司在微型光学器件技术的领先优势，给予“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期，汇率波动风险，技术研发不及预期

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,106.07	913.29	1,276.43	1,670.45	2,086.70	营业收入	1,106.07	913.29	1,276.43	1,670.45	2,086.70
减: 营业成本	617.74	564.85	728.04	952.63	1,189.90	增长率(%)	-21.62	-17.43	39.76	30.87	24.92
营业税金及附加	11.47	9.67	10.21	15.59	19.48	归属母公司股东净利润	227.85	150.10	296.08	407.24	499.58
营业费用	7.90	8.43	10.21	11.06	13.81	增长率(%)	-60.45	-34.13	97.26	37.55	22.67
管理费用	67.71	73.28	78.50	102.74	128.34	每股收益(EPS)	0.35	0.23	0.45	0.62	0.77
研发费用	193.06	135.78	178.70	200.45	250.40	每股股利(DPS)	0.07	0.00	0.06	0.08	0.10
财务费用	-62.04	-47.50	-3.68	-6.77	-10.03	每股经营现金流	0.60	0.46	0.65	1.00	1.16
减值损失	-52.97	-18.69	-4.26	-5.57	-6.96	销售毛利率	0.44	0.38	0.43	0.43	0.43
加: 投资收益	-1.56	-29.13	4.97	4.97	4.97	销售净利率	0.21	0.17	0.24	0.25	0.24
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.06	0.04	0.07	0.09	0.10
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.11	0.06	0.18	0.25	0.35
营业利润	258.00	161.02	325.23	445.23	544.89	市盈率(P/E)	51.33	77.92	39.50	28.72	23.41
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	2.93	2.86	2.69	2.49	2.28
利润总额	241.56	160.82	319.58	439.57	539.24	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
减: 所得税	8.79	4.85	17.11	23.53	28.87	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	232.77	155.97	302.47	416.04	510.38	收益率					
减: 少数股东损益	4.92	5.87	6.40	8.80	10.79	毛利率	44.15%	38.15%	42.96%	42.97%	42.98%
归属母公司股东净利润	227.85	150.10	296.08	407.24	499.58	三费/销售收入	12.44%	14.15%	7.24%	7.22%	7.29%
资产负债表						EBIT/销售收入	16.23%	12.41%	24.75%	25.91%	25.36%
货币资金	2,294.24	2,554.61	2,917.14	3,498.90	4,175.51	EBITDA/销售收入	30.84%	31.38%	38.70%	37.00%	34.54%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	21.05%	17.08%	23.70%	24.91%	24.46%
应收和预付款项	90.12	100.86	120.16	157.25	196.44	资产获利率					
其他应收款(合计)	3.04	2.58	3.32	4.35	5.43	ROE	5.72%	3.67%	6.81%	8.67%	9.73%
存货	109.98	108.88	145.20	189.99	237.31	ROA	4.97%	3.11%	5.86%	7.36%	8.18%
其他流动资产	16.02	13.52	14.30	18.71	23.38	ROIC	11.31%	6.00%	17.54%	25.35%	35.50%
长期股权投资	362.38	327.22	316.73	306.25	295.77	资本结构					
金融资产投资	52.16	60.69	60.69	60.69	60.69	资产负债率	12.36%	14.56%	13.27%	14.18%	14.94%
投资性房地产	1.60	1.47	1.27	1.37	1.85	投资资本/总资产	39.98%	36.01%	32.33%	25.69%	19.66%
固定资产和在建工程	1,206.51	1,223.79	1,064.53	899.44	728.35	带息债务/总负债	8.66%	19.86%	14.93%	8.52%	3.83%
无形资产和开发支出	393.85	387.19	369.92	353.59	338.12	流动比率	5.90	5.69	6.51	6.06	5.81
其他非流动资产	57.42	43.32	41.91	41.00	41.50	速动比率	5.60	5.43	6.18	5.73	5.48
资产总计	4,587.33	4,824.12	5,055.18	5,531.56	6,104.37	股利支付率	20.07%	0.00%	13.37%	13.37%	13.37%
短期借款	10.55	4.72	0.00	0.00	0.00	收益留存率	79.93%	100.00%	86.63%	86.63%	86.63%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	271.58	245.09	328.96	430.43	537.64	总资产周转率	0.24	0.19	0.25	0.30	0.34
长期借款	38.55	134.83	100.17	66.86	34.96	固定资产周转率	1.21	0.94	1.49	2.28	3.47
其他负债	246.10	317.95	241.65	287.29	339.23	应收账款周转率	13.16	9.72	11.98	11.98	11.98
负债合计	566.77	702.59	670.78	784.58	911.83	存货周转率	5.62	5.19	5.01	5.01	5.01
股本	653.12	652.60	652.60	652.60	652.60	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1,711.80	1,690.18	1,690.18	1,691.18	1,693.18	EBIT	179.51	113.32	315.90	432.80	529.21
留存收益	1,621.20	1,745.96	2,002.43	2,355.21	2,787.97	EBITDA	341.14	286.63	494.04	618.04	720.78
归属母公司股东权益	3,986.12	4,088.74	4,345.22	4,698.99	5,133.76	NOPLAT	189.43	110.10	304.64	414.29	504.54
少数股东权益	34.44	32.79	39.19	47.99	58.78	归母净利润	227.85	150.10	296.08	407.24	499.58
股东权益合计	4,020.56	4,121.53	4,384.41	4,746.98	5,192.54	EPS	0.35	0.23	0.45	0.62	0.77
负债和股东权益合计	4,587.33	4,824.12	5,055.18	5,531.56	6,104.37	BPS	6.11	6.27	6.66	7.20	7.87
现金流量表						PE	51.33	77.92	39.50	28.72	23.41
经营性现金净流量	389.67	302.45	425.03	651.02	754.60	PEG	-0.85	-2.28	0.41	0.76	1.03
投资性现金净流量	-630.59	-1,516.7	12.81	11.75	10.70	PB	2.93	2.86	2.69	2.49	2.28
筹资性现金净流量	3.47	125.36	-75.30	-81.01	-88.69	PS	10.57	12.81	9.16	7.00	5.60
现金流量净额	-232.16	-1,082.8	362.53	581.77	676.61	PCF	30.01	38.67	27.52	17.96	15.50

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

此报告仅供内部客户参考

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438