

晶方科技 (603005.SH)

业绩高速增长，加码布局 IT 面板领域

公司公告一季度业绩预告。公司预期 2021Q1 归母净利润 1.2~1.3 亿元，同比增长 93~109%；2021Q1 扣非归母净利润 1.02~1.10 亿元，同比增长 94~110%。受益于手机多摄像趋势不断渗透、安防数码监控市场持续增长、汽车摄像头应用的逐步普及，以及机器视觉应用的兴起等因素，公司 2021 年一季度生产订单持续饱满，产能与生产规模同比显著提升。

持续进行技术创新，推进高像素及汽车电子等新品类产品量产。公司不断加强封装技术工艺的拓展创新，汽车电子等新应用领域量产规模稳步推进，中高像素产品逐步导入量产、Fan-out 技术在大尺寸高像素领域的应用规模逐步扩大、芯片级与系统级 SIP 封装规模不断提升、晶圆级微型镜头业务开始商业化应用。

股权激励绑定核心技术人员，建设公司合伙人文化。公司推出股权激励计划，覆盖 8 名核心技术(业务)人员，授予 90 万股限制性股票，占总股本的 0.27%，授予价格为 31.09 元。其中首次授予 72 万股，测算摊销费用 2132 万元，在 2021~2024 年摊销。

光学传感器需求持续快速增长，车载摄像头将迎来快速增长阶段。根据公司公告，2023 年 CIS 数量将达到 95 亿颗，215 亿美元市场规模，2018~2024 年复合增长率达到 11.7%。CIS 广泛应用于手机、安防、汽车、工业、医疗等多个领域，持续受益于下游市场需求增长。汽车电动化、智能化、网联化的趋势快速兴起，车载摄像头作为汽车智能化的核心应用之一，正迎来快速增长阶段，公司将持续受益。

光学赛道上游优质标的，行业高景气推动跨越式成长。公司持续受益于光学高增长，智能手机多摄需求依然强劲、车载摄像头开始放量、安防数码市场持续增长。公司 12 寸 TSV 技术优化，陆续从 8mp 到目前 12mp 增加覆盖面，使得公司目标市场进一步增长。随着车规级业务逐步放量，公司将进入新一轮增长期。预计 2021~2023 年归母净利润分别为 6.23/8.35/10.85 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；新产能爬坡进展不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	560	1,104	1,655	2,317	3,129
增长率 yoy (%)	-1.0	96.9	50.0	40.0	35.0
归母净利润(百万元)	108	382	623	835	1,085
增长率 yoy (%)	52.3	252.4	63.2	34.1	29.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.32	1.12	1.83	2.46	3.20
净资产收益率(%)	5.5	11.3	15.9	17.8	19.0
P/E(倍)	187.9	53.3	32.7	24.4	18.8
P/B(倍)	10.3	6.1	5.2	4.3	3.6

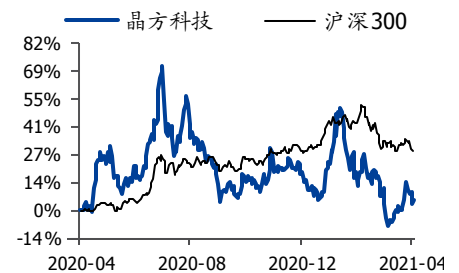
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 04 月 13 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 13 日收盘价	61.75
总市值(百万元)	20,954.54
总股本(百万股)	339.34
其中自由流通股(%)	94.76
30 日日均成交量(百万股)	5.38

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号：S0680518120002

邮箱：zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680520010001

邮箱：shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号：S0680520080002

邮箱：chenyongliang@gszq.com

相关研究

- 1、《晶方科技(603005.SH)：年报业绩高速增长，进入车载业务放量元年》2021-03-28
- 2、《晶方科技(603005.SH)：光学赛道 TSV 龙头，行业持续高度景气》2020-12-27

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1134	2536	2538	2736	3185	营业收入	560	1104	1655	2317	3129
现金	859	2188	1992	2096	2282	营业成本	342	555	828	1159	1564
应收票据及应收账款	131	168	281	348	501	营业税金及附加	10	13	20	28	38
其他应收款	0	2	1	3	3	营业费用	1	1	3	3	4
预付账款	0	1	1	1	1	管理费用	40	32	48	67	91
存货	90	96	181	206	316	研发费用	123	137	205	285	382
其他流动资产	54	82	82	82	82	财务费用	-28	-20	-79	-84	-97
非流动资产	1174	1197	1884	2557	3287	资产减值损失	-2	-1	-1	-1	-4
长期投资	185	209	229	246	263	其他收益	46	41	52	47	47
固定资产	749	739	1367	1996	2684	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	63	65	56	46	36	投资净收益	-3	-10	-4	-6	-7
其他非流动资产	177	184	233	269	304	资产处置收益	0	18	6	8	11
资产总计	2308	3734	4422	5294	6473	营业利润	112	433	686	910	1202
流动负债	169	248	360	451	608	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	3	1	1
应付票据及应付账款	128	194	287	386	522	利润总额	112	433	683	909	1201
其他流动负债	41	54	73	65	86	所得税	4	51	60	74	115
非流动负债	153	121	121	121	121	净利润	108	382	623	835	1085
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	153	121	121	121	121	归属母公司净利润	108	382	623	835	1085
负债合计	322	369	481	572	729	EBITDA	210	495	759	1085	1487
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.32	1.12	1.83	2.46	3.20
股本	230	339	407	407	407						
资本公积	883	1833	1799	1799	1799						
留存收益	868	1181	1668	2326	3180						
归属母公司股东权益	1985	3364	3941	4722	5743						
负债和股东权益	2308	3734	4422	5294	6473						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	134	484	594	982	1230
净利润	108	382	623	835	1085
折旧摊销	123	127	138	237	352
财务费用	-28	-20	-79	-84	-97
投资损失	3	10	4	6	7
营运资金变动	-89	37	-86	-3	-106
其他经营现金流	15	-52	-6	-8	-11
投资活动现金流	-378	213	-823	-908	-1077
资本支出	57	124	668	656	713
长期投资	-347	306	-19	-18	-17
其他投资现金流	-669	644	-175	-270	-381
筹资活动现金流	-77	993	33	30	33
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-5	110	68	0	0
资本公积增加	-55	951	-34	0	0
其他筹资现金流	-18	-68	-0	30	33
现金净增加额	-326	1679	-196	104	186

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-1.0	96.9	50.0	40.0	35.0
营业利润(%)	28.1	284.9	58.4	32.7	32.1
归属于母公司净利润(%)	52.3	252.4	63.2	34.1	29.9
获利能力					
毛利率(%)	39.0	49.7	50.0	50.0	50.0
净利率(%)	19.3	34.6	37.6	36.0	34.7
ROE(%)	5.5	11.3	15.9	17.8	19.0
ROIC(%)	3.9	9.3	14.0	16.2	17.6
偿债能力					
资产负债率(%)	14.0	9.9	10.9	10.8	11.3
净负债比率(%)	-35.6	-61.5	-47.9	-42.2	-37.9
流动比率	6.7	10.2	7.1	6.1	5.2
速动比率	6.1	9.8	6.5	5.6	4.7
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	5.4	7.4	7.4	7.4	7.4
应付账款周转率	3.1	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	1.12	1.83	2.46	3.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	1.43	1.75	2.89	3.63
每股净资产(最新摊薄)	5.85	9.91	11.51	13.81	16.82
估值比率					
P/E	187.9	53.3	32.7	24.4	18.8
P/B	10.3	6.0	5.2	4.3	3.6
EV/EBITDA	112.7	45.0	29.6	20.6	14.9

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 04 月 13 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com