

2022 年 08 月 18 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

天准科技 (688003)

2022 年中报点评：新领域新应用持续放量，全国产域控制器点亮上市

事件：公司 8 月 17 日发布半年报，上半年营收 4.65 亿元，+25.09%；报告期内股份支付费用对归属于母公司所有者的净利润影响为 0.22 亿元。剔除股份支付费用影响后归母净利润 0.25 亿元，+2.34%。

◆ 新领域新应用持续放量，总经营规模稳健提升

公司致力于以领先技术推动工业数字化智能化发展，持续开拓半导体及泛半导体、新能源汽车、消费电子三大业务领域。新产品选择标准均符合标准化、高技术门槛、大市场空间的特点，产品结构持续优化。具体来看，(1) 半导体及泛半导体领域营收 2.23 亿元，+53.86%，营收占比 47.99%；(2) 新能源汽车领域营收 0.83 亿元，+32.11%，营收占比 17.86%；(3) 消费电子领域营收 1.59 亿元，-3.06%，营收占比 34.16%。我们认为，公司工业 AI 能力平台建设成效显著，能力复制与行业拓展渐趋开花结果。2021 年新产品、新应用取得突破性进展，今年新领域新应用业务持续放量，中长期来看整体竞争力有明显提升。

◆ 费用管控良好，强研发投入打造领先的技术与产品

上半年毛利率、净利率基本保持稳定，分别为 43.73%、0.67%，同比 -0.73pcts、+0.08pcts。四项费用合计占比为 45.05%，-3.52pcts，费用管控良好。公司近年来保持高研发投入，上半年研发费用营收占比 22.94%，近 3 年投入研发费用 0.95 亿元、1.55 亿元、2.17 亿元，分别占同期营收的 17.51%、16.03%和 17.15%。公司通过自主研发，掌握了 2D 视觉算法、基于深度学习的缺陷检测、3D 视觉算法、3D 点云处理、多传感器融合标定等机器视觉算法，并自主开发了工业视觉软件平台 ViSpec。核心技术和自主创新让公司在行业技术发展趋势中保持优势，通过工业视觉装备赋能下游客户，帮助工业企业实现数字化、智能化发展，推动工业领域转型升级。公司明确表示，半导体和智能驾驶将是未来投入最大的两个主要领域：半导体领域公司将积极推进 MueTec 产品线技术升级，以覆盖 55nm、28nm 等工艺节点，进入更大的市场空间；智能驾驶将围绕地平线征程 5 芯片积极开展技术研发与产品的深度合作。

投资评级

买入

维持评级

2022 年 08 月 18 日

收盘价(元): 47.21

公司基本数据

总股本(百万股)	194.70
总市值(百万)	8,761.54
流通股本(百万股)	194.70
流通市值(百万)	8,761.54
12 月最高/最低价(元)	50.93/23.12
资产负债率(%)	45.04
每股净资产(元)	7.75
市盈率(TTM)	64.88
市净率(PB)	6.09
净资产收益率(%)	0.21

股价走势图



作者

邹润芳	分析师
SAC 执业证书: S0640521040001	
邮箱: zourf@avicsec.com	
卢正羽	分析师
SAC 执业证书: S0640521060001	
邮箱: luzhy@avicsec.com	
唐保威	研究助理
SAC 执业证书: S0640121040023	
邮箱: tangbw@avicsec.com	

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ 国产化汽车域控制器已开始对外销售，进展超预期

公司 8 月 10 日发布消息，正式推出基于地平线双征程®5 芯片的汽车域控制器量产标准参考方案 TADC-D52，成为业内首款集成度高、灵活性好、开放性强的算力国产化域控制器量产标准参考方案。天准 TADC-D52 域控制器专为自动驾驶车辆设计，搭载 2 颗征程 5，核心算力达到 100KDMIPS+256TOPS，具备多传感器融合感知、规划、预测、决策等计算能力。主板嵌入高性能车规级 MCU-芯驰 E3640，可执行车辆规控和系统状态管理等关键任务。征程 5 芯片是地平线专为高等级自动驾驶量身定做的“芯”，是国内唯一实现乘用车量产定点的百 TOPS 算力级别的车规级 AI 芯片。天准 2018 年开始将机器视觉技术应用到无人物流车，实现了低速无人车辆的自主导航；通过 4 年的持续深耕，发展出了、智能驾驶域控制器、车路协同方案、AI 边缘计算平台等产品线。在今年智能汽车域控制器创新云论坛上，机器人事业部 CEO 刘军传预计与地平线合作的智能驾驶域控制器 7 月底进行样机测试，8 月底到 9 月做完所有测试后进行 POC 供货，通过 PV 测试后，2022 年第四季度有望实现批量供货。现在相关产品、技术方案于 8 月初即实现点亮、正式对外销售，实际落地进程超预期。我们认为，公司汽车域控制器取得超预期的市场进展，源于企业本身技术积淀较深，产品落地能力较强。公司深入布局汽车智能网联领域，可能陆续推出更多的相关产品和解决方案，有望带来新的业务增量。

◆ 投资建议

预计公司 2022-2024 年的营业收入分别为 16.65 亿元、21.74 亿元、28.09 亿元；归母净利润分别为 1.96 亿元、2.59 亿元、3.56 亿元，对应目前 PE 分别为 47X /35X /26X，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；智能驾驶域控制器量产不及预期；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1265.24	1664.55	2174.07	2809.33
增长率 (%)	31.23%	31.56%	30.61%	29.22%
归属母公司股东净利润	134.13	195.71	259.43	355.75
增长率 (%)	24.91%	45.92%	32.56%	37.13%
每股收益 EPS(元)	0.69	1.01	1.33	1.83
PE	68	47	35	26

资料来源：wind，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1265.24	1664.55	2174.07	2809.33	货币资金	331.32	228.44	260.89	337.12
营业成本	728.14	946.63	1232.26	1589.52	应收和预付款项	483.29	635.26	829.51	1071.75
营业税金及附加	7.85	10.33	13.49	17.43	存货	687.32	897.00	1171.11	1513.96
销售费用	154.75	199.75	260.89	323.07	其他流动资产	448.32	434.37	476.85	529.82
管理费用	284.98	357.88	460.90	581.53	长期股权投资	18.78	18.78	18.78	18.78
财务费用	-7.63	-4.88	-10.32	-12.94	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-11.69	-15.00	-15.00	-15.00	固定资产和在建工程	270.23	248.60	223.28	197.96
投资收益	17.74	20.00	20.00	20.00	无形资产和开发支出	221.16	210.03	198.90	187.77
公允价值变动损益	-7.78	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	131.05	170.86	210.67	250.49
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	2591.48	2843.35	3390.00	4107.65
营业利润	129.72	189.85	251.85	345.71	短期借款	151.89	135.50	368.15	681.84
其他非经营损益	0.94	0.80	0.87	0.84	应付和预收款项	711.37	925.71	1206.02	1557.19
利润总额	130.66	190.65	252.72	346.55	长期借款	127.94	127.94	127.94	127.94
所得税	-3.47	-5.06	-6.71	-9.20	其他负债	60.40	74.83	91.28	109.35
净利润	134.13	195.71	259.43	355.75	负债合计	1051.60	1263.98	1793.40	2476.33
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	股本	193.60	194.70	194.70	194.70
归属母公司股东净利润	134.13	195.71	259.43	355.75	资本公积	1150.06	1150.06	1150.06	1150.06
现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	留存收益	309.52	339.26	356.50	391.22
经营活动现金流净额	-164.00	75.35	41.66	80.63	归属母公司股东权益	1539.88	1579.37	1596.61	1631.33
投资活动现金流净额	61.03	-20.00	-20.00	-20.00	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流净额	15.19	-158.23	10.79	15.60	股东权益合计	1539.88	1579.37	1596.61	1631.33
现金流量净额	-91.97	-102.89	32.45	76.23	负债和股东权益合计	2591.48	2843.35	3390.00	4107.65

资料来源: wind、中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637