

铖昌科技拟分拆上市，看好未来发展

和而泰 (002402)

事件

12月2日晚，公司发布公告，召开董事会会议及监事会会议，审议通过了《关于筹备拟分拆铖昌科技上市的议案》及《关于修改铖昌科技盈利预测补偿协议的议案》。

简评

1、子公司铖昌科技拟分拆上市，有望进一步提升竞争力。

公司拟分拆铖昌科技至境内证券交易所上市，董事会授权公司经营层实施分拆铖昌科技上市的前期筹备工作，待公司符合《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》等要求及上市方案初步确定后，公司将根据相关法律法规，履行相应决策程序，审议分拆上市的相关议案。铖昌科技是集微波毫米波射频芯片设计、研制、生产和销售为一体的国家高新技术企业。公司于2018年5月收购铖昌科技，目前持股比例为66.8%。因此，我们预计公司正式启动分拆工作需要到明年公布年报之后。我们认为，公司筹备铖昌科技分拆上市事项，一方面有利于更好地发展铖昌科技微波毫米波射频芯片相关业务，支持铖昌科技在微波毫米波射频芯片业务上的持续研发和经营投入，提升公司持续盈利能力及核心竞争力，另一方面也有助增强子公司的透明度。

2、拟调整铖昌科技盈利承诺，剔除上半年股份支付费用影响。

2020年二季度，铖昌科技引入员工持股平台对其进行增资，计提股份支付费用5181.68万元。基于铖昌科技引入员工持股平台，并积极推动其分拆上市进程事项，公司拟修改2018年签署的《盈利预测补偿协议》中的盈利预测方案，修改后的承诺净利润为2018年至2020年的合计净利润不低于19,500万元，不考虑员工持股计入的股份支付金额。本次修改是根据目前客观情况做出的修改，以长远利益为导向，符合转让双方利益，有利于对铖昌科技经营管理团队产生激励督促作用，更充分地调动其经营积极性，促使其在未来更加注重铖昌科技的长远发展质量。该提案尚需提交公司2020年第四次临时股东大会审议。

3、军工订单饱满，未来有望受益卫星互联网。

铖昌科技是国内微波毫米波射频芯片领域少有的承担国家重大型号任务的民营企业，技术实力领先。2020年上半年，铖昌科技与多个大客户签订重大型号项目技术协议，在手订单饱满。在民用领域，公司已完成低轨卫星射频芯片首轮套片研制以及部分客户的送样需求，5G基站射频芯片处于二次送样研发阶段。

维持
买入
阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号: S1440518040002

SFC 中央编号: BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号: S1440513090003

SFC 中央编号: BEM208

发布日期: 2020年12月03日

当前股价: 17.64 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	4.94/-2.04	1.85/0.71	63.4/43.29
12 月最高/最低价 (元)			19.68/10.4
总股本 (万股)			91,401.69
流通 A 股 (万股)			79,293.72
总市值 (亿元)			161.23
流通市值 (亿元)			139.87
近 3 月日均成交量 (万股)			1,876.2
主要股东			
刘建伟			16.24%

股价表现



相关研究报告

20.10.21

【中信建投通信】和而泰(002402):业绩初窥端倪 未来可期

4、盈利预测与投资建议：公司在家电、电动工具控制器领域处于领先者位置，汽车电子控制器取得突破，在手订单大幅增加。子公司铖昌科技在手订单饱满，向卫星互联网产业延伸顺利，如成功分拆上市将进一步提升其在行业内的竞争优势。分拆上市工作预计需要在今年年报公布后正式启动，且我们预估公司仍将对其保持控股权。我们预计，2020-2022 年公司归母净利润分别为 3.8 亿元、5.4 亿元、7.4 亿元，维持“买入”评级。

5、风险提示：疫情影响超预期；海外市场受国际环境影响；行业竞争加剧；射频芯片与汽车控制器业务发展不及预期；人民币汇率波动导致汇兑损失加大等。

分析师介绍

阎贵成：通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，近 5 年证券研究工作经验。目前专注于 5G、物联网、云计算等研究。系 2019 年《新财富》、《水晶球》、Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究发展部行政负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师，专注于 TMT 行业研究，包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2019 年连续七年《新财富》通信行业最佳分析师第一名，《新财富》白金分析师，2014-2019 年《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2019 年 Wind 通信行业最佳分析师第一名，2019 年金牛奖最佳分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:杨洁
 邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk