

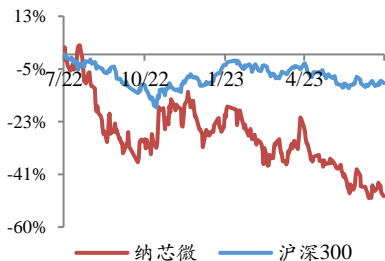
## 拟收购昆腾微，利用协同效应提升竞争力

### 投资评级：增持

报告日期：2023-07-18

收盘价(元)	165.33
近12个月最高/最低(元)	331.0/155.6
总股本(百万股)	142
流通股本(百万股)	77
流通股比例(%)	54.10
总市值(亿元)	236
流通市值(亿元)	127

### 公司价格与沪深300走势比较



### 分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

### 主要观点：

#### ● 事件：

公司最新公告拟通过现金方式收购昆腾微 33.63% 股权，以完善公司产品及业务布局，提升公司综合竞争力。根据公司公告，本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组。

#### ● 昆腾微主营模拟芯片，拥有多家知名终端品牌客户

昆腾微专业从事模拟集成电路的研发、设计和销售，主要产品包括音频 SoC 芯片和信号链芯片。其音频 SoC 芯片主要包括无线音频传输芯片、FM/AM 收发芯片、USB 音频芯片等，应用于消费电子领域；其信号链芯片主要包括模数转换器 (ADC)、数模转换器 (DAC) 及集成型数据转换器，主要应用于通信、工业控制等领域。目前，昆腾微产品已进入包括 JBL、飞利浦、比亚迪、理想汽车、绿联、海信等众多知名终端品牌厂商。2022 年，昆腾微收入约 3.05 亿元，净利率约 21.33%。

#### ● 公司在手现金充足，拟通过现金方式收购昆腾微

公司拟通过现金方式收购昆腾微控制权，但具体收购方案以双方经协商并签署的正式收购协议的约定为准。根据公司 23 年一季报，公司 23 年一季度末现金余额为 21.35 亿元。根据公司最新公告，昆腾微整体估值不超过 15 亿元。因此，公司拥有充足的现金进行此次收购。

#### ● 收购成功后可助力公司丰富模拟芯片相关技术及 IP 储备，增强竞争力

昆腾微产品涉及技术 IP 包括无线射频、MCU、音频算法、音频 DSP、高速 ADC/DAC、高精度 ADC/DAC，可与公司现有 IP 组合形成较好的互补，可以进一步完善公司的技术 IP 组合，拓宽公司在无线连接、通用信号链、音频方案等领域开发新产品的可能性，并提升公司在战略市场（包括汽车、泛能源等）围绕客户开发更多品类、满足客户更多需求的能力，提高公司竞争力。

#### ● 投资建议

我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 2.79/5.47/7.72 亿元，对应 PE 为 83.87/42.70/30.28 倍，给予“增持”评级。

#### ● 风险提示

下游恢复不及预期、市场竞争加剧、收购失败等风险。

## ● 重要财务指标

单位:亿元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	17	22	29	36
收入同比 (%)	93.8%	32.8%	29.8%	23.6%
归属母公司净利润	3	2.79	5.47	7.72
净利润同比 (%)	12.0%	11.2%	96.4%	41.0%
毛利率 (%)	50.0%	49.4%	49.5%	49.7%
ROE (%)	3.9%	4.1%	7.5%	9.5%
每股收益 (元)	2.70	1.96	3.84	5.42
P/E	117.63	83.87	42.70	30.28
P/B	4.94	3.44	3.18	2.88
EV/EBITDA	127.54	66.38	35.36	24.79

资料来源: wind, 华安证券研究所



## 重要声明

### 分析师声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。