

臻镭科技 (688270)

2023 年中报点评: 数字阵雷达 ADC 芯片核心供应商, 受益于行业高景气

买入 (维持)

2023 年 08 月 16 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	243	343	464	601
同比	27%	42%	35%	30%
归属母公司净利润 (百万元)	108	160	217	288
同比	9%	48%	36%	33%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.70	1.05	1.42	1.88
P/E (现价&最新股本摊薄)	71.39	48.11	35.50	26.72

关键词: #新需求、新政策

事件: 2023 年 8 月 16 日, 公司发布了 2023 年半年度业绩报告。公司 2023 年上半年实现营收 1.11 亿元, 同比增长 6.08%, 归母净利润 0.34 亿元, 同比下降 33.47%; 扣非净利润 0.30 亿元, 同比下降 34.94%。

投资要点

■ **2023 上半年营收稳增 6%, 存货大幅提升超 98%。**2023 年上半年公司营收 1.11 亿元, 同比增长 6.08%, 归母净利润 0.34 亿元, 同比下降 33.47%; 毛利率为 89.91% (同比-2.99pct), 归母净利率 26.60% (同比-16.77pct)。其中 Q2 季度营收 0.70 亿元 (同比-5.39%), 归母净利润 0.26 亿元 (同比-39.54%), 扣非净利润 0.23 亿元 (同比-40.58%)。2023 上半年公司营收主要由高速高精度 ADC/DAC 芯片、电源管理芯片、微系统及模组等产品贡献, 利润下降主要是由于业务规模扩大带来增员费用以及研发费用的大幅增长。2023H1 末公司存货 0.99 亿元, 同比增长 98.36%, 表明公司对未来销售订单量充满信心, 积极备货。

■ **研发投入增长 75.76%, 公司入选工信部第五批专精特新小巨人。**2023 年上半年公司努力塑造技术创新新优势, 大幅增加高新技术研发, 研发投入同比增长 75.76%, 占营业收入的比例为 46.46%。截至 2023 年 6 月 30 日, 公司及控股子公司拥有已获授予专利权的专利 34 项, 在职研发人员数量 153 人, 比上年同期增长 38 人。2023 年 7 月公司发布公告宣布入选工信部第五批专精特新“小巨人”企业, 此次入选将有益于提升公司行业影响力, 优化品牌形象, 进一步增强公司的市场竞争力。

■ **数字阵雷达 ADC 芯片正向设计核心供应商, 充分受益于行业高景气。**公司专注于终端射频前端芯片、高密度封装微波模组和微系统领域, 集设计开发、研制、生产和销售为一体, 是国内数字阵雷达 ADC 芯片正向设计核心供应商。在建军百年目标和 2035 年建设现代化军队目标的推动下, 国防信息化行业景气度高, 公司在相关技术方面处于国际领先地位, 拥有明显的先发优势, 有望充分享受行业红利。

■ **盈利预测与投资评级:**考虑到公司在特种行业模拟射频芯片领域的领先地位及射频前端产品下游需求变化, 我们维持先前对公司的预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润 1.60/2.17/2.88 亿元; 对应 PE 分别为 48/36/27 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 外界因素导致公司产能释放不及预期; 2) 军品降价带来毛利率下降; 3) 新型装备换装速度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.30
一年最低/最高价	49.81/154.88
市净率(倍)	3.68
流通 A 股市值(百万元)	4,358.05
总市值(百万元)	7,690.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.68
资产负债率(% ,LF)	3.38
总股本(百万股)	152.89
流通 A 股(百万股)	86.64

相关研究

《臻镭科技(688270): 数字阵雷达 ADC 芯片正向设计核心供应商。》

2023-05-05

臻镭科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,073	2,227	2,513	2,842	营业总收入	243	343	464	601
货币资金及交易性金融资产	1,676	1,847	1,903	2,174	营业成本(含金融类)	29	37	50	64
经营性应收款项	325	325	494	567	税金及附加	2	3	4	6
存货	72	55	116	101	销售费用	12	16	21	27
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	31	42	67
其他流动资产	0	1	0	1	研发费用	80	110	139	174
非流动资产	96	109	122	129	财务费用	(27)	(21)	(21)	(19)
长期股权投资	43	43	43	43	加:其他收益	3	3	4	5
固定资产及使用权资产	41	51	63	69	投资净收益	(9)	(9)	(13)	2
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2	3	4	6	减值损失	(10)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	106	158	216	287
其他非流动资产	11	11	11	11	营业外净收支	2	2	1	1
资产总计	2,169	2,336	2,635	2,971	利润总额	108	160	217	288
流动负债	79	119	201	250	减:所得税	0	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	50	100	150	净利润	108	160	217	288
经营性应付款项	22	8	32	19	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	22	17	11	6	归属母公司净利润	108	160	217	288
其他流动负债	35	44	58	74	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	1.05	1.42	1.88
非流动负债	1	1	1	1	EBIT	87	150	212	269
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	95	161	228	289
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	87.88	89.13	89.18	89.42
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	44.41	46.56	46.69	47.85
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	27.28	41.52	35.16	29.63
负债合计	80	120	202	251	归母净利润增长率(%)	8.98	48.39	35.52	32.87
归属母公司股东权益	2,089	2,216	2,432	2,720					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,089	2,216	2,432	2,720					
负债和股东权益	2,169	2,336	2,635	2,971					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	18	189	54	254	每股净资产(元)	19.12	14.49	15.91	17.79
投资活动现金流	(33)	(34)	(45)	(27)	最新发行在外股份(百万股)	153	153	153	153
筹资活动现金流	1,498	16	47	44	ROIC(%)	6.83	6.87	8.82	9.96
现金净增加额	1,483	171	56	271	ROE-摊薄(%)	5.16	7.21	8.91	10.58
折旧和摊销	8	12	16	20	资产负债率(%)	3.70	5.14	7.68	8.45
资本开支	(34)	(25)	(32)	(29)	P/E(现价&最新股本摊薄)	71.39	48.11	35.50	26.72
营运资本变动	(116)	6	(197)	(60)	P/B(现价)	2.63	3.47	3.16	2.83

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码：215021
 传真：（0512）62938527
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>