

雷电微力 (301050)

2023 年中报点评: 毫米波微系统领先企业, 有望受益于下游高景气

增持 (维持)

2023 年 08 月 29 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)	860	963	1,270	1,673
同比	17%	12%	32%	32%
归属母公司净利润 (百万元)	277	354	423	581
同比	38%	28%	19%	37%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.59	2.03	2.43	3.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	33.38	26.11	21.89	15.94

关键词: #业绩符合预期

事件: 2023 年 8 月 28 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 4.91 亿元, 同比增长 10.94%, 归母净利润 1.95 亿元, 同比增长 0.67%; 扣非净利润 1.73 亿元, 同比下降 1.22%。

投资要点

- **Q2 归母净利润同增 21.73%, 盈利能力保持稳定。**2023 年上半年公司响应国家“强国强军、加速装备升级换代和智能化装备发展”的战略目标, 坚持战略协同, 实现营收与利润双增长。2023H1 公司营收 4.91 亿元, 同比增长 10.94%, 归母净利润 1.95 亿元, 同比增长 0.67%; 毛利率为 53.67% (同比+4.84pct), 归母净利率 39.70% (同比-4.06pct)。其中 Q2 季度营收 2.46 亿元, 同增 12.88%, 归母净利润 1.05 亿元, 同增 21.73%, 扣非净利润 0.94 亿元, 同增 23.24%。
- **毫米波微系统领先企业, 订单需求旺盛。**公司主要从事毫米波微系统的研发、制造、测试及销售, 产品具有集成度高、体积小、输出功率大、可靠性高及波束扫描快等优点。公司采取以销定产的生产模式, 主要存货有相应订单支持, 2023H1 末公司存货 18.85 亿元, 同增 105.73%, 表明公司对未来销售订单量充满信心, 积极备货原材料、在产品 and 产成品。
- **聚焦精确制导领域, 受益于下游高景气。**公司聚焦精确制导领域, 产品主要包括毫米波有源相控和高频段毫米波前端, 该类型产品主要应用于精确制导导弹、SAR 成像、机场异物探测等领域。十四五期间军工行业持续高景气, 国防信息化建设加速, 雷达市场成长空间广阔。毫米波微系统是当前通信领域的前沿技术之一, 公司实现了毫米波微系统领域系统设计、芯片设计、封装工艺、先进制造产业链技术全覆盖, 有望受益于精确制导与军用雷达等下游市场扩展。
- **盈利预测与投资评级:** 基于下游应用领域广阔前景和公司 TR 组件的领先地位, 我们调整 2023-2024 年归母净利润为 3.54(-0.45)/4.23(-1.11), 新增 2025 年归母净利润预测为 5.81 亿元, 对应 PE 分别为 26/22/16 倍, 维持“增持”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)	54.60
一年最低/最高价	52.90/89.97
市净率(倍)	3.75
流通 A 股市值(百万元)	7,312.93
总市值(百万元)	9,513.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.55
资产负债率(% ,LF)	45.05
总股本(百万股)	174.24
流通 A 股(百万股)	133.94

相关研究

雷电微力三大财务预测表

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	3,630	2,823	4,561	4,307	营业总收入	860	963	1,270	1,673
货币资金及交易性金融资产	1,406	1,919	1,656	2,984	营业成本(含金融类)	475	505	733	968
经营性应收款项	722	482	1,050	786	税金及附加	10	11	14	17
存货	1,381	302	1,735	416	销售费用	3	17	17	19
合同资产	0	0	0	0	管理费用	48	45	59	79
其他流动资产	121	120	120	120	研发费用	48	44	55	48
非流动资产	250	380	474	581	财务费用	(17)	(3)	(7)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	17	22	26
固定资产及使用权资产	192	268	338	422	投资净收益	32	42	52	62
在建工程	23	18	16	13	公允价值变动	8	0	0	0
无形资产	9	68	97	126	减值损失	(20)	(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	1	1	1	1	营业利润	318	400	468	629
其他非流动资产	25	25	22	19	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	3,880	3,204	5,034	4,888	利润总额	318	402	469	630
流动负债	1,518	513	1,921	1,194	减:所得税	40	47	46	50
短期借款及一年内到期的非流动负债	30	80	130	180	净利润	277	354	423	581
经营性应付款项	1,026	243	1,600	834	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	380	87	67	34	归属母公司净利润	277	354	423	581
其他流动负债	82	102	124	145	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.59	2.03	2.43	3.33
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	260	357	413	569
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	276	389	447	609
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	44.76	55.85	48.08	42.14
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	32.23	30.99	29.94	34.70
其他非流动负债	22	22	22	22	收入增长率(%)	17.04	11.92	31.86	31.79
负债合计	1,541	536	1,944	1,217	归母净利润增长率(%)	37.58	27.82	19.33	37.32
归属母公司股东权益	2,339	2,668	3,091	3,671					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,339	2,668	3,091	3,671					
负债和股东权益	3,880	3,204	5,034	4,888					

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	22	612	(229)	1,372	每股净资产(元)	13.43	15.31	17.74	21.07
投资活动现金流	67	(120)	(79)	(87)	最新发行在外股份(百万股)	174	174	174	174
筹资活动现金流	(20)	21	45	43	ROIC(%)	10.13	12.32	12.46	14.81
现金净增加额	69	514	(263)	1,328	ROE-摊薄(%)	11.85	13.28	13.68	15.82
折旧和摊销	15	31	35	40	资产负债率(%)	39.71	16.73	38.61	24.89
资本开支	(83)	(161)	(133)	(152)	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.38	26.11	21.89	15.94
营运资本变动	(248)	265	(642)	805	P/B (现价)	3.96	3.47	2.99	2.52

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>