

雷电微力 (301050.SZ)

业绩进入增长期，毫米波相阵控后续应用可期

投资要点

- ◆ **公司业绩进入增长期，三季度业绩大幅增长。**根据公司公告，2021 年 1-3 季度公司主营收入 5.35 亿元，同比上升 170.03%；归母净利润 1.75 亿元，同比上升 136.20%；扣非净利润 1.66 亿元，同比上升 134.14%。其中 2021 年第三季度，公司主营收入 1.47 亿元，同比上升 813.03%；单季度实现扣非净利润 5724.61 万元，同比上升 1108.68%。公司营收盈利呈现爆发增长态势，表明公司业绩进入增长期。
- ◆ **公司聚焦毫米波有源相阵控技术，精确制导产品已经形成突破。**公司在毫米波有源相阵控技术领域深耕 10 余年。目前，公司产品主要应用于精确制导、数据通信、雷达探测三个领域。在精确制导产品方面，公司已经获得突破，M03、R03 产品已经定型并实现规模化生产，预计新产品 X03 定型后，也将实现批量生产。公司精确制导产品的放量是公司未来业绩增长的重要驱动因素。
- ◆ **研发驱动+客户深度合作，是公司竞争力和后续订单增长保证。**公司的竞争优势来源于公司长期对研发的重视，以及与下游主要客户长期的密切合作。公司在新型号研制初期就深度介入项目研发过程中，确立了自己的竞争优势。伴随下游客户新型号的陆续定型，公司在手订单总额已经达到 22.94 亿元。此外，目前公司在研型号 11 个，涉及精确制导、数据通信、雷达探测，预计配套下游型号定型时间从 2021 年到 2025 年，丰富的型号项目储备将推动公司业绩持续增长。
- ◆ **毫米波有源相阵控技术民用领域应用场景广，5G 通信、智能汽车是公司未来亮点。**毫米波有源相阵控技术有传播性能好、探测清晰度高、多目标跟踪、可靠性高等优点，适应小尺寸平台安装，因此在民用领域的应用场景也非常广泛。例如：在 5G 通信、天基互联网、智能汽车、无人机等发展前景广阔的新技术领域，毫米波有源相阵控技术都有广阔应用前景。5G 通信、智能汽车等领域将是公司未来新亮点。
- ◆ **投资建议：首次覆盖，给予“增持”评级。**公司是 A 股市场较稀缺的毫米波相阵控技术投资标的，公司精确制导产品订单和后续丰富的储备型号保证了业绩持续增长，我们预计公司 2021、2022、2023 年的 EPS 分别为 3.00、5.66、8.21 元，对应的 PE 分别为 86、46、31 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**1、新型号定型进度不及预期；2、新产品交付进度不及预期。

投资评级

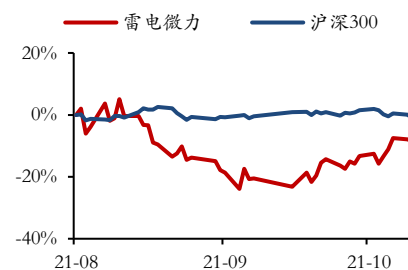
增持

首次评级

基本数据 (2021-11-2)

所属行业	国防军工 航空装备 III
股价(元)	258.00
总市值(亿元)	249.74
流通市值(亿元)	47.51
总股本(亿股)	0.97
流通股本(亿股)	0.18
12 个月价格区间(元)	203.00-307.50

股价表现



%	1M	3M	12M
相对收益	15.27	-	-
绝对收益	15.39	-	-

资料来源：Wind，万和证券研究所

作者

王轶铭 分析师
 SAC 执业证书：S0380521010003
 联系电话：0755-82830333(108)
 邮箱：wangym@wanhesec.com

相关报告

财务数据与估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	297	342	787	1,358	1,934
YoY(%)	546.0	15.1	130.1	72.6	42.4
净利润(百万元)	83	121	218	411	596
YoY(%)	-368.6	46.4	80.0	88.4	45.2
毛利率(%)	47.0	56.7	50.4	50.6	51.4
EPS(摊薄/元)	0.85	1.25	3.00	5.66	8.21
ROE(%)	21.46	23.89	30.07	36.16	34.42
P/E(倍)	302	206	86	46	31
P/B(倍)	65	49	34	22	14
净利率(%)	27.8	35.4	27.7	30.2	30.8

资料来源：Wind，万和证券研究所



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

财务报表与财务指标

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	762	2,264	2,273	4,410	营业收入	342	787	1,358	1,934
现金	56	63	109	155	营业成本	148	391	671	940
应收票据及应收账款	370	815	1,445	1,620	税金及附加	3	9	13	18
预付款项	6	59	29	104	销售费用	6	26	28	46
存货	310	1,302	660	2,505	管理费用	28	61	105	152
其他流动资产	20	25	31	25	研发费用	21	53	88	128
非流动资产	144	131	125	118	财务费用	2	17	21	24
长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	-1	-1	0
固定资产	114	107	100	94	信用减值损失	-10	-6	-7	-8
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	12	11	10	9	投资净收益	1	0	0	0
其他非流动资产	10	5	6	7	其他收益	6	3	4	4
资产总计	906	2,395	2,398	4,527	营业利润	131	227	428	621
流动负债	394	1,370	1,247	2,486	营业外收入	0	0	0	0
短期借款	76	390	227	546	营业外支出	0	0	0	0
应付票据及应付账款	256	798	927	1,611	利润总额	131	227	428	621
预收账款	33	168	75	308	所得税	10	9	17	25
其他流动负债	28	14	17	20	税后利润	121	218	411	596
非流动负债	5	300	14	309	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款	0	296	10	305	归属母公司净利润	121	218	411	596
其他非流动负债	5	3	4	4	EBITDA	140	252	456	653
负债合计	399	1,670	1,262	2,795	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0		2020A	2021E	2022E	2023E
股本	73	73	73	73	成长能力				
资本公积	245	245	245	245	营业收入(%)	15.08	130.06	72.60	42.39
留存收益	190	408	819	1,415	营业利润(%)	58.06	73.64	88.40	45.15
归属母公司股东权益	507	725	1,136	1,732	归母净利润(%)	46.38	79.97	88.41	45.16
负债和股东权益总计	906	2,395	2,398	4,527	获利能力				
现金流量表(百万元)					毛利率(%)	56.70	50.35	50.60	51.40
	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	35.42	27.71	30.25	30.84
经营活动现金流	-44	-586	515	-544	ROE(%)	23.89	30.07	36.16	34.42
净利润	121	218	411	596	ROIC(%)	32.91	46.11	32.25	49.55
折旧摊销	8	8	8	8	偿债能力				
财务费用	2	17	21	24	资产负债率(%)	44.04	69.73	52.62	61.74
投资损失	-1	0	0	0	流动比率	1.94	1.65	1.82	1.77
营运资本变动	-145	-829	76	-1,172	速动比率	1.15	0.70	1.29	0.77
其他经营现金流	-28	0	0	0	营运能力				
投资活动现金流	26	0	0	0	总资产周转率	0.38	0.33	0.57	0.43
筹资活动现金流	44	593	-470	590	应收账款周转率	1.23	1.50	1.35	1.42
					应付账款周转率	2.93	2.56	2.57	2.61
每股指标(元)					估值比率				
每股收益(最新摊薄)	1.25	3.00	5.66	8.21	P/E	206.15	85.91	45.60	31.41
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.46	-6.06	5.32	-5.62	P/B	49.24	34.44	21.98	14.42
每股净资产(最新摊薄)	5.24	7.49	11.74	17.90	EV/EBITDA	0.00	76.79	41.32	29.74

资料来源: Wind, 万和证券研究所

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>