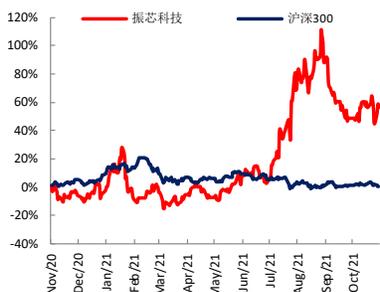




国防军工

集成电路供需两旺，北斗应用加速推广

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.60/5.58
总市值/流通(亿元) 145.38/144.77
12个月最高/最低(元) 37.34/14.28

相关研究报告:

《2021年军工策略:军工迎来景气周期,板块估值重构,行情料将继续演绎》

证券分析师: 马捷

电话: 010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519070002

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件: 公司发布2021年三季度报告,2021年1-9月公司实现营业收入5.01亿元,较上年同期增长55.59%;归属于上市公司股东的净利润1.24亿元,较上年同期增长144.61%;基本每股收益0.22元/股,较上年同期增长144.85%。

集成电路供需两旺,下游市场空间广阔。公司集成电路产品属于数模混合电路,主要以处理模拟和数字信号的数模混合产品为主,现已形成北斗关键器件、转换器、软件无线电(SDR)、频率合成器、视频接口、硅基多功能MMIC等六大重点系列数百种产品。报告期内,全球集成电路行业呈现供需两旺的局面,公司射频收发、视频接口和高速传输等重点类别产品在定制行业、消费电子等多个市场表现良好,行业地位稳步提升。同时,公司基于既有视频高速传输技术的基础和市场预期,已逐步布局汽车智能座舱和无人驾驶等市场推广,未来在汽车电子前/后装领域有较大的应用空间。

市场开发成效显著,北斗应用加速推广。报告期内,公司重点开发的北斗三号通用模块、北斗三号手持/车载/海事终端等产品已完成研制并投入生产;另外,公司基于地灾监测、应急救援、地基增强、智能驾驶、智慧城市等行业和大众消费类的应用开发的新一代产品也正在逐步推向市场。在通用领域,公司积极拓展北斗产品新应用场景,继续聚焦围绕北斗高精度产品及解决方案在国土地灾、应急管理等行业应用拓展。报告期内,公司着重挖掘国土地灾行业市场需求,继续拓展四川、江西、贵阳等区域地灾市场,初步搭建了完整的行业产品和渠道体系;在应急管理方面,实现了四川本土市场突破,成功实现了公司“应急现场快速指挥机”的行业应用示范。

盈利预测与投资评级: 预计公司2021-2023年的净利润为1.63亿元、2.29亿元、2.98亿元, EPS为0.29元、0.41元、0.53元,维持“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	577.18	865.77	1,212.07	1,575.69
净利润(百万元)	80.61	163.19	229.36	297.71
基本每股收益(元)	0.14	0.29	0.41	0.53

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 军品订单增长不及预期;北斗应用推广不及预期。

资产负债表(百万)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	342.65	-21.61	-214.31	-354.47
应收和预付款项	519.63	771.47	1,084.33	1,409.28
存货	480.78	689.63	965.48	1,255.12
其他流动资产	60.42	77.28	99.46	122.76
流动资产合计	1,403.48	1,516.76	1,934.96	2,432.68
长期股权投资	5.08	5.08	5.08	5.08
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	118.57	141.01	163.52	186.09
在建工程	2.65	2.81	2.97	3.13
无形资产开发支出	204.51	225.77	247.03	268.29
长期待摊费用	0.59	0.59	0.59	0.59
其他非流动资产	205.32	205.32	205.32	205.32
资产总计	1,946.92	2,104.06	2,566.18	3,107.89
短期借款	185.00	-	-	-
应付和预收款项	245.05	351.50	492.11	639.74
长期借款	-	-	-	-
其他负债	320.04	383.42	466.40	553.52
负债合计	750.10	734.93	958.50	1,193.25
股本	557.34	557.34	557.34	557.34
资本公积	115.94	115.94	115.94	115.94
留存收益	319.47	464.30	1,726.01	2,094.17
归母公司股东权益	1,013.49	1,182.80	1,418.35	1,722.31
少数股东权益	183.33	186.33	189.33	192.33
股东权益合计	1,196.82	1,369.13	1,607.68	1,914.64
负债和股东权益	1,946.92	2,104.06	2,566.18	3,107.89
现金流量表(百万)				
经营性现金流	124.52	-56.00	-73.14	-20.60
投资性现金流	-100.56	-119.56	-119.56	-119.56
融资性现金流	16.42	-188.70	-	-

利润表(百万)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	577.18	865.77	1,212.07	1,575.69
营业成本	265.57	380.94	533.31	693.31
营业税金及附加	6.38	9.56	13.39	17.41
销售费用	53.11	79.67	111.53	145.00
管理费用	98.90	148.35	207.69	270.00
财务费用	0.70	-4.59	-3.77	-1.57
研发费用	79.66	119.50	167.29	217.48
资产减值损失	6.44	5.76	5.76	5.76
投资收益	0.02	-	-	-
公允价值变动	-	-	-	-
营业利润	103.38	195.51	273.37	353.77
其他非经营损益	-9.01	-	-	-
利润总额	94.36	195.51	273.37	353.77
所得税	10.55	29.33	41.01	53.07
净利润	83.81	166.19	232.36	300.71
少数股东损益	3.20	3.00	3.00	3.00
归母股东净利润	80.61	163.19	229.36	297.71
预测指标				
毛利率	53.99%	56.00%	56.00%	56.00%
销售净利率	13.97%	18.85%	18.92%	18.89%
销售收入增长率	22.38%	50.00%	40.00%	30.00%
EBIT 增长率	104.09%	73.69%	40.00%	30.00%
净利润增长率	1657.46%	102.44%	40.55%	29.80%
ROE	7.95%	13.80%	16.17%	17.29%
ROA	4.14%	7.76%	8.94%	9.58%
ROIC	4.73%	7.93%	9.46%	10.32%
EPS (X)	0.14	0.29	0.41	0.53
PE (X)	112.00	89.34	63.56	48.97
PB (X)	8.86	12.27	10.23	8.42

现金增加 额	40.39	-364.26	-192.70	-140.16
-----------	-------	---------	---------	---------

PS (X)	15.29	16.78	12.15	9.43
--------	-------	-------	-------	------

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售总监助理	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。