

## 雷电微力 (301050)

### 2023年三季报点评:规模扩大带动利润增长,毫米波助力 5G 通信

增持 (维持)

2023 年 10 月 21 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

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@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)	36.08	28.22	23.65	17.22

**关键词: #业绩符合预期**

**事件:** 公司于 2023 年 10 月 19 日发布 2023 年第三季度报告。2023 年前三季度实现营收 7.25 亿元, 同比增加 9.77%。归母净利润 2.64 亿元, 同比增加 6.83%。

**投资要点**

■ **产品结构不断优化, 盈利能力增强:** 公司发布 2023 年第三季度报告。2023 年第三季度实现营收 7.25 亿元, 较上年同期增幅 9.77%, 主要系产能扩大, 产品交付和验收规模逐步增长所致。归母净利润 2.64 亿元, 同比增长 6.83%。截至 2023 年 9 月, 公司研发费用 0.45 亿元, 较 2022 年同期增长 65.23%, 主要系研发投入和股份支付增加所致。经营活动产生的现金流量净额截至 2023 年 9 月达 3.18 亿元, 较上年同期增加 1.85%。公司财务数据亮眼, 经营状况良好, 为后续产能提升, 市场开拓奠定坚实基础。

■ **生产工作有序开展, 经营规模不断扩大:** 截至 2023 年 9 月末, 公司在建工程 0.26 亿元, 较年初 0.23 亿元有所增加。公司同时与数个总体单位协作配套正研制多个产品, 相关产品处于方案、初样、试样、定型批产等不同阶段, 公司自研发阶段切入, 在装备研制初期即与客户保持紧密合作关系, 装备的研制、技术升级、改进和备件采购等环节中上下游协同效应较强。目前, 公司经营状况良好, 项目研发、生产扩能、供应链保障等各项工作均按计划、有序开展, 加快 2023 年的生产交付工作。

■ **毫米波微系统领域领先企业, 行业认可度较高:** 公司专注于毫米波微系统的研发、制造、测试和销售, 主要产品可广泛应用于雷达探测、通信数据链等专用领域。公司自创立以来始终聚焦于毫米波微系统领域, 经过长达十余年的不断投入和技术攻关, 结合对相关应用领域技术发展趋势的深刻理解, 形成了强有力的先发优势, 目前是国内少数能够提供毫米波微系统整体解决方案及产品制造服务的企业之一, 在中国信息化装备跨越式发展中起到重要作用, 公司产品性能好, 在各应用领域运行稳定、可靠性和安全性高, 得到了客户的高度认可。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期。基于下游应用领域广阔前景和公司 TR 组件的领先地位, 我们维持公司 2023-2025 年归母净利润预测, 分别为 3.54/4.23/5.81 亿元, 对应 PE 分别为 28/24/17 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 客户集中度较高的风险; 2) 宏观环境风险; 3) 市场竞争加剧风险。

**股价走势**



**市场数据**

收盘价(元)	57.40
一年最低/最高价	52.90/89.97
市净率(倍)	3.82
流通 A 股市值(百万元)	7,687.95
总市值(百万元)	10,001.38

**基础数据**

每股净资产(元,LF)	15.02
资产负债率(% ,LF)	41.67
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(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》

2023-08-29

雷电微力三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,630</b>	<b>2,823</b>	<b>4,561</b>	<b>4,307</b>	<b>营业总收入</b>	<b>860</b>	<b>963</b>	<b>1,270</b>	<b>1,673</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>250</b>	<b>380</b>	<b>474</b>	<b>581</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>318</b>	<b>400</b>	<b>468</b>	<b>629</b>
其他非流动资产	25	25	22	19	营业外净收支	0	2	1	1
<b>资产总计</b>	<b>3,880</b>	<b>3,204</b>	<b>5,034</b>	<b>4,888</b>	<b>利润总额</b>	<b>318</b>	<b>402</b>	<b>469</b>	<b>630</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,518</b>	<b>513</b>	<b>1,921</b>	<b>1,194</b>	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	<b>净利润</b>	<b>277</b>	<b>354</b>	<b>423</b>	<b>581</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>277</b>	<b>354</b>	<b>423</b>	<b>581</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>1,541</b>	<b>536</b>	<b>1,944</b>	<b>1,217</b>	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					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,339</b>	<b>2,668</b>	<b>3,091</b>	<b>3,671</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,880</b>	<b>3,204</b>	<b>5,034</b>	<b>4,888</b>					

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	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)	36.08	28.22	23.65	17.22
营运资本变动	(248)	265	(642)	805	P/B(现价)	4.28	3.75	3.24	2.72

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>