

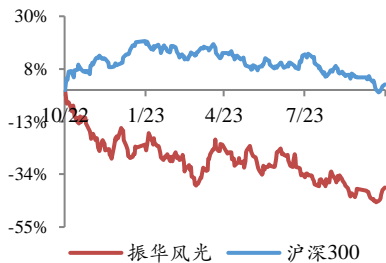
营收利润持续高增长，持续夯实市场优势

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-30

收盘价(元) 89.16
近12个月最高/最低(元) 146.88/80.35
总股本(百万股) 200
流通股本(百万股) 95
流通股比例(%) 47.59
总市值(亿元) 178
流通市值(亿元) 85

公司价格与沪深300走势比较



分析师：邓承佺

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 业绩高增长，持续巩固“产品+技术”
双驱动研发模式 2023-09-07

主要观点：

● 事件描述

10月26日，公司发布2023年三季度报告。根据公告，2023年前三季度公司营业收入为9.75亿元，同比增长69.50%；归母净利润为3.97亿元，同比上升74.91%。

● 业绩实现快速增长

2023年前三季度营收实现快速增长，其主要原因在于公司积极发挥核心产品竞争优势，并大力推进技术创新和新产品布局，实现产品销量增长所致。

● 两大维度打造公司市场优势

根据2023年9月26日公司发布的“投资者关系活动记录表（2023年9月21日-9月22日）”公告，公司有两大市场优势：一是强化需求牵引，实施技术前移。建立科研、生产、制造系统以市场工作为重心的“大市场”构架，建立市场技术支持团队（FAE），主动深入重点用户单位参与技术论证、定制产品方案等，集中研发技术力量完成客户需求的痛点、难点攻关。二是结合现有产品及未来产品的布局，以及公司先进封装线的生产能力，实现从元器件供应商向系统方案供应商的跨越发展，满足未来装备小型化、智能化的市场需求。

● 投资建议

预计公司2023-2025年归母净利润分别为4.46/6.33/8.32亿元，对应增速为47.2%/41.9%/31.4%。对应PE分别为39.98、28.17、21.44倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求低于预期，研发不及预期，产能释放不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	779	1089	1525	2064
收入同比(%)	55.1%	39.8%	40.1%	35.3%
归属母公司净利润	303	446	633	832
净利润同比(%)	71.3%	47.2%	41.9%	31.4%
毛利率(%)	77.4%	77.6%	77.8%	77.9%
ROE(%)	7.2%	9.6%	12.0%	13.6%
每股收益(元)	1.82	2.23	3.16	4.16
P/E	78.46	39.98	28.17	21.44
P/B	5.67	3.84	3.38	2.92
EV/EBITDA	50.53	30.51	20.80	15.56

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4549	5155	6028	7154	营业收入	779	1089	1525	2064
现金	3009	3193	3239	3390	营业成本	176	244	339	456
应收账款	400	591	807	1096	营业税金及附加	2	3	5	6
其他应收款	3	3	5	7	销售费用	43	76	93	128
预付账款	57	56	85	116	管理费用	82	158	198	281
存货	643	719	1062	1438	财务费用	4	-72	-77	-88
其他流动资产	436	593	830	1107	资产减值损失	-3	-3	-1	-2
非流动资产	268	310	352	398	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	82	105	126	147	营业利润	381	537	774	1021
无形资产	5	6	7	8	营业外收入	0	10	11	12
其他非流动资产	182	200	220	242	营业外支出	0	5	6	6
资产总计	4817	5466	6380	7552	利润总额	381	542	779	1027
流动负债	436	613	845	1115	所得税	43	70	97	125
短期借款	0	0	0	0	净利润	338	472	682	901
应付账款	283	374	538	716	少数股东损益	35	26	49	70
其他流动负债	153	239	308	400	归属母公司净利润	303	446	633	832
非流动负债	138	138	138	138	EBITDA	413	484	707	936
长期借款	77	77	77	77	EPS (元)	1.82	2.23	3.16	4.16
其他非流动负债	61	61	61	61					
负债合计	574	750	983	1253					
少数股东权益	49	75	125	194	主要财务比率				
股本	200	200	200	200	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	3584	3584	3584	3584	成长能力				
留存收益	410	856	1489	2321	营业收入	55.1%	39.8%	40.1%	35.3%
归属母公司股东权	4194	4640	5273	6104	营业利润	76.0%	41.1%	44.1%	31.8%
负债和股东权益	4817	5466	6380	7552	归属于母公司净利	71.3%	47.2%	41.9%	31.4%
					获利能力				
					毛利率 (%)	77.4%	77.6%	77.8%	77.9%
					净利率 (%)	38.9%	41.0%	41.5%	40.3%
					ROE (%)	7.2%	9.6%	12.0%	13.6%
					ROIC (%)	7.9%	8.3%	10.9%	12.5%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	11.9%	13.7%	15.4%	16.6%
					净负债比率 (%)	13.5%	15.9%	18.2%	19.9%
					流动比率	10.43	8.41	7.13	6.41
					速动比率	8.83	7.15	5.77	5.02
					营运能力				
					总资产周转率	0.16	0.20	0.24	0.27
					应收账款周转率	1.95	1.84	1.89	1.88
					应付账款周转率	0.62	0.65	0.63	0.64
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.82	2.23	3.16	4.16
					每股经营现金流薄)	-1.13	1.27	0.56	1.10
					每股净资产	20.97	23.20	26.36	30.52
					估值比率				
					P/E	78.46	39.98	28.17	21.44
					P/B	5.67	3.84	3.38	2.92
					EV/EBITDA	50.53	30.51	20.80	15.56

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。