

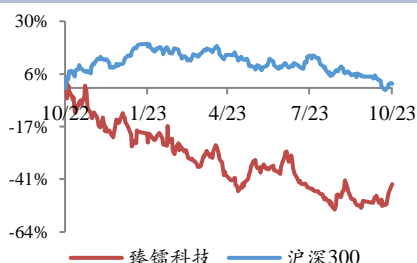
## 营收稳步增长，持续研发投入奠定长期成长驱动力

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-31

收盘价（元）	55.90
近 12 个月最高/最低（元）	100.84/44.68
总股本（百万股）	153
流通股本（百万股）	102
流通股比例（%）	66.49
总市值（亿元）	85
流通市值（亿元）	57

### 公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：邓承佯

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

### 相关报告

1. 业绩短期承压，持续维持高强度的研发投入 2023-09-04

### 主要观点：

#### ● 事件描述

2023 年 10 月 26 日，公司发布“2023 年第三季度报告”。披露公司前三季度实现营业收入为 1.70 亿元，同比增长 14.30%。归母净利润为 0.40 亿元，同比下降 44.07%。

#### ● 多方面投入影响利润

2023 年前三季度公司注重人才积累、技术创新、产品迭代，在研发投入、市场开拓、供应链体系、质量管理、人才建设、办公环境等多方面持续的资源投入，公司销售费用、管理费用、研发费用大幅增加，利润方面同比有所下滑。

#### ● 新增项目的迭代升级将会为高性能集成电路产品带来新的市场空间

公司 2023 年 9 月 5 日发布了“浙江臻镭科技股份有限公司 2023 年 9 月 4 日投资者关系记录表”，披露公司未来将会聚焦主营业务，大力发展以射频收发芯片及高速高精度 ADC/DAC 芯片、电源管理芯片、微系统及模组等产品为主的产品线。公司是二级电子元器件供应商，且产品性能优异，在各类项目中起着基础支撑作用，是客户产品信息化、智能化的基石，随着国家建设的有序推进，新增项目的迭代升级将会为高性能集成电路产品带来新的市场空间，特种行业也将进入持续增长周期。2023 年为“十四五”规划中期，下游客户对需求有适当调整，公司将持续聚焦核心主业发展，以应对行业日益变化的需求，力争今年收入实现确定性增长。

#### ● 投资建议

根据财报，我们调整盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别 1.20、1.63、2.24 亿元（前值为 1.45、1.98、2.74 亿元），同比增速为 11.2%、36.2%、37.6%。对应 PE 分别为 71.37、52.42、38.09 倍。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

研发不及预期，下游需求不及预期，项目建设不及预期。

#### ● 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	243	307	419	568
收入同比（%）	27.3%	26.6%	36.4%	35.5%
归属母公司净利润	108	120	163	224
净利润同比（%）	9.0%	11.2%	36.2%	37.6%
毛利率（%）	87.9%	87.9%	87.9%	88.2%
ROE（%）	5.2%	5.3%	6.7%	8.4%
每股收益（元）	1.01	0.78	1.07	1.47
P/E	164.60	71.37	52.42	38.09
P/B	8.49	3.79	3.52	3.22
EV/EBITDA	107.88	86.82	59.09	39.31

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
<b>流动资产</b>	2073	2321	2509	2766	<b>营业收入</b>	243	307	419	568
现金	1676	1895	1900	1942	营业成本	29	37	51	67
应收账款	253	254	363	501	营业税金及附加	2	3	4	5
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	12	13	20	25
预付账款	45	53	77	99	管理费用	25	34	50	57
存货	72	67	98	132	财务费用	-27	-46	-56	-65
其他流动资产	27	53	72	92	资产减值损失	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	96	108	119	131	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	43	43	43	43	投资净收益	-9	-11	-15	-21
固定资产	40	51	61	72	<b>营业利润</b>	106	111	154	215
无形资产	2	2	3	3	营业外收入	2	14	15	16
其他非流动资产	12	12	12	12	营业外支出	0	5	6	7
<b>资产总计</b>	2169	2430	2628	2897	<b>利润总额</b>	108	120	163	224
<b>流动负债</b>	79	86	119	160	所得税	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	108	120	163	224
应付账款	22	17	25	35	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	57	69	94	125	<b>归属母公司净利润</b>	108	120	163	224
<b>非流动负债</b>	1	86	83	80	EBITDA	102	77	112	168
长期借款	0	-5	-10	-15	EPS (元)	1.01	0.78	1.07	1.47
其他非流动负债	1	91	93	95					
<b>负债合计</b>	80	173	202	239					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	109	153	153	153					
资本公积	1828	1833	1839	1846					
留存收益	151	271	434	658					
归属母公司股东权	2089	2257	2426	2657					
<b>负债和股东权益</b>	2169	2430	2628	2897					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	18	106	25	68	<b>成长能力</b>				
净利润	108	120	163	224	营业收入	27.3%	26.6%	36.4%	35.5%
折旧摊销	8	6	6	6	营业利润	10.4%	4.7%	39.1%	39.8%
财务费用	0	0	0	-1	归属于母公司净利	9.0%	11.2%	36.2%	37.6%
投资损失	9	11	15	21	<b>获利能力</b>				
营运资金变动	-116	-23	-150	-174	毛利率 (%)	87.9%	87.9%	87.9%	88.2%
其他经营现金流	235	133	304	389	净利率 (%)	44.4%	39.0%	38.9%	39.5%
<b>投资活动现金流</b>	-33	-21	-23	-30	ROE (%)	5.2%	5.3%	6.7%	8.4%
资本支出	-34	-9	-8	-9	ROIC (%)	4.5%	3.1%	4.4%	6.1%
长期投资	0	0	0	0	<b>偿债能力</b>				
其他投资现金流	0	-11	-15	-21	资产负债率 (%)	3.7%	7.1%	7.7%	8.3%
<b>筹资活动现金流</b>	1498	134	3	5	净负债比率 (%)	3.8%	7.6%	8.3%	9.0%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	26.19	26.94	21.03	17.30
长期借款	0	-5	-5	-5	速动比率	24.72	25.56	19.57	15.86
普通股增加	27	44	0	0	<b>营运能力</b>				
资本公积增加	1523	5	6	7	总资产周转率	0.11	0.13	0.16	0.20
其他筹资现金流	-52	90	2	3	应收账款周转率	0.96	1.21	1.16	1.13
<b>现金净增加额</b>	1483	219	5	43	应付账款周转率	1.36	2.20	2.00	1.91

每股指标 (元)					估值比率				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
每股收益	1.01	0.78	1.07	1.47	P/E	164.60	71.37	52.42	38.09
每股经营现金流薄)	0.12	0.69	0.17	0.44	P/B	8.49	3.79	3.52	3.22
每股净资产	13.66	14.76	15.87	17.38	EV/EBITDA	107.88	86.82	59.09	39.31

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。