

2023 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收同环比持续改善，加快布局可穿戴设备的一体化解决方案

—翱捷科技-U（688220.SH）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

分析师：吕卓阳 S1050523060001

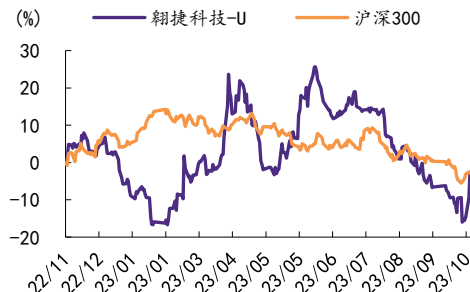
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-01

当前股价（元）	64.06
总市值（亿元）	268
总股本（百万股）	418
流通股本（百万股）	224
52 周价格范围（元）	55.98-84.45
日均成交额（百万元）	173.54

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

翱捷科技发布 2023 年前三季度经营数据报告：公司 2023 年前三季度实现营收 18.44 亿元，同比增加 16.49%；实现归母净利润-4.26 亿元，同比减少 129.10%。经计算，公司 2023 年 Q3 单季度实现营收 7.87 亿元，环比增加 21.39%；实现归母净利润-0.90 亿元，环比增加 35.58%。

投资要点

■ 营收同环比持续改善，竞争激烈导致毛利率短期承压

受益芯片产品销量大幅增长，公司营业收入持续改善。2023 年三季度实现营业收入 7.87 亿元，同比增加 56.57%，环比增加 21.39%。由于行业竞争激烈，公司利润短期承压，2023 年 Q3 毛利率为 24.72%，同比下降 13.06 pct。公司费用管控合理，三季度销售/管理/研发费用率分别为 1.00%/4.47%/32.81%，同比减少 1.02/1.85/20.07 pct。公司亏损幅度边际收窄，三季度实现归母净利润-0.90 亿元，同比增加 7.77%，环比增加 35.58%。

■ 加快布局可穿戴设备的软硬件一体化解决方案，有望贡献业绩弹性

公司已有多款产品适用于智能可穿戴设备，包括移动智能终端芯片、高集成度 WiFi 芯片、全球导航定位芯片等，广泛应用于读书郎、飞利浦、小米等智能手表品牌。公司 10 月 27 日发布公告，拟变更部分 IPO 募投项目的资金用途，将 1.69 亿元投入“新一代智能可穿戴设备软硬件平台开发项目”中，进一步提升公司在智能可穿戴市场的综合竞争力。

根据 IDC 报告，可穿戴设备市场空间广阔，预计 2023 年全球可穿戴设备出货量 5.041 亿台，2023-2027 年 CAGR 为 5.0%。公司拟以智能手表为基础，研发出终端可穿戴设备的软硬件一体化解决方案。新项目从 2023 年四季度开始建设，预计于 2026 年 9 月实现量产。

■ 股权激励计划增强团队凝聚力，2026 年目标营收 40.66 亿元

为保留公司优质人才、增强团队凝聚力，10 月 27 日公司公告实施股权激励计划，激励范围为包括研发总监、核心技术

人员在内的 1,022 名员工。公司 2024/2025/2026 年的考核目标为相比于 2022 年，营业收入分别增长 35%/60%/90%，对应营收目标分别为 28.89/34.24/40.66 亿元，公司业绩有望实现稳健增长。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 26.81、36.33、48.46 亿元，EPS 分别为-0.94、-0.38、0.13 元，当前市值对应 PS 分别为 10、7、6 倍。我们看好公司中短期的业绩稳健增长，以及对智能可穿戴设备的前瞻性布局，给予“买入”投资评级。

风险提示

产品研发不及预期、市场竞争加剧、技术迭代风险等

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	2,140	2,681	3,633	4,846
增长率（%）	0.2%	25.3%	35.5%	33.4%
归母净利润（百万元）	-252	-395	-160	55
增长率（%）				
摊薄每股收益（元）	-0.60	-0.94	-0.38	0.13
ROE（%）	-3.4%	-5.5%	-2.3%	0.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	2,140	2,681	3,633	4,846
现金及现金等价物	2,078	2,010	1,965	2,197	营业成本	1,346	1,866	2,515	3,329
应收款	217	257	299	332	营业税金及附加	2	3	4	5
存货	1,183	1,024	1,035	913	销售费用	34	40	54	73
其他流动资产	4,192	4,230	4,233	4,288	管理费用	124	134	127	145
流动资产合计	7,670	7,521	7,531	7,730	财务费用	-49	-7	-7	-8
非流动资产：					研发费用	1,006	1,206	1,162	1,309
金融类资产	4,070	4,070	4,070	4,070	费用合计	1,115	1,374	1,337	1,519
固定资产	129	116	105	94	资产减值损失	-49	-5	-5	-5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	18	70	70	70
无形资产	315	294	273	259	投资收益	89	30	-70	-70
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-247	-399	-161	55
其他非流动资产	209	126	150	162	加：营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	653	536	528	514	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	8,323	8,057	8,059	8,244	利润总额	-248	-399	-161	55
流动负债：					所得税费用	3	-4	-2	1
短期借款	0	0	0	0	净利润	-252	-395	-160	55
应付账款、票据	125	358	449	594	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	360	348	359	356	归母净利润	-252	-395	-160	55
流动负债合计	677	714	818	963					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	173	148	158	160	营业收入增长率	0.2%	25.3%	35.5%	33.4%
非流动负债合计	173	148	158	160	归母净利润增长率				
负债合计	851	862	976	1,122	盈利能力				
所有者权益					毛利率	37.1%	30.4%	30.8%	31.3%
股本	418	418	418	418	四项费用/营收	52.1%	51.2%	36.8%	31.3%
股东权益	7,472	7,195	7,084	7,122	净利率	-11.8%	-14.7%	-4.4%	1.1%
负债和所有者权益	8,323	8,057	8,059	8,244	ROE	-3.4%	-5.5%	-2.3%	0.8%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	10.2%	10.7%	12.1%	13.6%
净利润	-252	-395	-160	55	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.3	0.5	0.6
折旧摊销	166	29	26	24	应收账款周转率	9.8	10.4	12.2	14.6
公允价值变动	18	70	70	70	存货周转率	1.1	1.8	2.4	3.6
营运资金变动	-286	118	48	179	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-354	-179	-15	328	EPS	-0.60	-0.94	-0.38	0.13
投资活动现金净流量	-4172	96	-13	-1	P/E	-106.5	-67.8	-167.8	489.8
筹资活动现金净流量	6057	119	48	-16	P/S	12.5	10.0	7.4	5.5
现金流量净额	1,559	36	20	310	P/B	3.6	3.7	3.8	3.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。