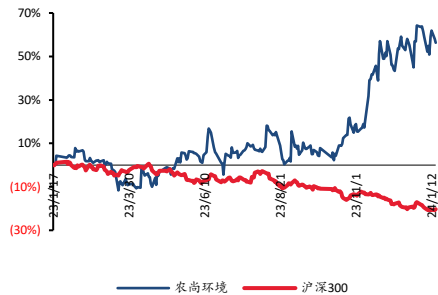


建筑 建筑施工

采购算力设备，拟投资强化半导体与泛IT领域布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本(百万股) 293.29
 总市值/流通(百万元) 6,306.00
 12个月内最高/最低价 23.50/11.43

相关研究报告

<<采购算力设备，拟投资强化半导体与泛IT领域布局>>--2024-01-16
 <<董事长大额增持彰显信心，坚定转型半导体领域>>--2023-10-30
 <<股权完成转让，转型半导体和自动驾驶>>--2023-07-26

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190520080001

事件: 2023年12月22日，公司发布《关于全资子公司签订采购合同的公告》;

2024年1月15日，公司发布《关于公司对外投资的公告》。

采购算力设备，彰显公司算力供应能力。《关于全资子公司签订采购合同的公告》中，公司全资子公司武汉芯连微电子有限公司于2023年12月21日与爱尚游(北京)科技股份有限公司签订了《采购合同》，采购金额为1.48亿元，采购对象为超微服务器即算力设备，采购数量50台，合同的顺利实施将对公司未来经营及业务开展产生积极影响。

拟投资强化半导体与泛IT领域布局。《关于公司对外投资的公告》中，公司将与New Capital Company(NCC)进行合作，公司在18个月内对NCC在国内设立的企业进行增资，增资金额不超过2亿元，增资完成后持有合资公司不低于51%的股权。合资公司的主营业务为固态硬盘(SSD)主控芯片、数据中心系统和企业软件业务。NCC的高管团队拥有丰富的半导体领域经验。公司通过股权激励方式充分激发合资公司相关员工的积极性，保障双方利益一致。

投资建议: 公司的最新布局继续彰显在半导体领域的雄厚积累，在广度和深度上相较之前进一步扩大。公司也通过股权激励的方式激发相关员工积极性，以确保半导体领域的顺利转型。预计23-25年的EPS分别为0.22、0.32、0.50元，维持“买入”评级。

风险提示: 转型力度不及预期；半导体业务发展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	387.92	407.32	590.61	856.39
(+/-%)	26.11%	5.00%	45.00%	45.00%
归母净利润(百万元)	23.47	63.95	94.15	145.80
(+/-%)	5136.55%	172.50%	47.22%	54.86%
摊薄每股收益(元)	0.08	0.22	0.32	0.50
市盈率(PE)	204	75	51	33

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	387.92	407.32	590.61	856.39
营业成本	291.13	297.34	425.24	599.47
营业税金及附加	0.92	0.41	0.59	0.86
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	23.04	20.37	29.53	42.82
财务费用	2.08	-9.78	-17.32	-18.37
资产减值损失	9.77	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.13	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	53.94	90.84	140.76	214.48
其他非经营损益	-21.23	0.07	-0.32	-0.29
利润总额	32.71	90.91	140.44	214.19
所得税	9.12	30.56	49.89	71.99
净利润	23.59	60.35	90.55	142.20
少数股东损益	0.13	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	23.47	63.95	94.15	145.80
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	103.78	581.67	581.56	631.07
应收和预付款项	622.20	400.13	639.30	967.42
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	140.78	13.37	19.39	28.12
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	13.41	13.41	13.41	13.41
固定资产和在建工程	14.88	23.00	30.44	37.22
无形资产和开发支出	42.22	37.21	32.20	27.19
其他非流动资产	-178.33	-180.03	-180.03	-180.03
资产总计	1046.10	1175.91	1423.42	1811.56
短期借款	10.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	283.83	430.22	570.94	794.76
长期借款	6.54	6.54	6.54	6.54
其他负债	106.85	39.92	56.16	78.28
负债合计	407.22	476.68	633.64	879.58
股本	293.29	293.29	293.29	293.29
资本公积	8.16	8.16	8.16	8.16
留存收益	329.74	393.69	487.84	633.64

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	23.59	60.35	90.55	142.20
折旧与摊销	6.96	8.60	7.56	8.23
财务费用	2.08	-9.78	-17.32	-18.37
资产减值损失	9.77	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-189.49	424.53	-141.12	-162.37
其他	17.10	6.32	52.89	71.45
经营活动现金流净额	-129.98	490.01	-7.44	41.15
资本支出	-44.99	-10.00	-10.00	-10.00
其他	39.43	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-5.56	-10.00	-10.00	-10.00
短期借款	10.00	-10.00	0.00	0.00
长期借款	-1.19	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.28	7.88	17.32	18.37
筹资活动现金流净额	13.09	-2.12	17.32	18.37
现金流量净额	-122.45	477.89	-0.11	49.51
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	26.11%	5.00%	45.00%	45.00%
营业利润增长率	31.13%	68.41%	54.96%	52.37%
净利润增长率	1022.09%	155.80%	50.03%	57.04%
EBITDA 增长率	47.11%	42.35%	46.12%	55.99%
获利能力				
毛利率	24.95%	27.00%	28.00%	30.00%
期间费率	8.34%	4.60%	4.07%	4.86%
净利率	6.08%	14.82%	15.33%	16.60%
ROE	3.69%	8.63%	11.46%	15.26%
ROA	2.26%	5.13%	6.36%	7.85%
ROIC	9.34%	18.02%	52.92%	45.37%
EBITDA/销售收入	16.24%	22.01%	22.18%	23.86%
营运能力				
总资产周转率	0.35	0.37	0.45	0.53
固定资产周转率	22.97	21.51	22.11	25.32
应收账款周转率	0.88	0.69	0.95	0.89
存货周转率	151.86	—	—	—

归属母公司股东权益	631.19	695.14	789.29	935.09
少数股东权益	7.69	4.09	0.49	-3.11
股东权益合计	638.88	699.23	789.78	931.98
负债和股东权益合计	1046.10	1175.91	1423.42	1811.56
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	62.98	89.65	131.00	204.34
PE	204.21	74.94	50.90	32.87
PB	7.50	6.85	6.07	5.14
PS	12.35	11.77	8.11	5.60
EV/EBITDA	72.40	45.39	31.07	19.67

销售商品提供劳务收到 现金/营业收入	39.18%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	38.93%	40.54%	44.52%	48.55%
带息债务/总负债	4.06%	1.37%	1.03%	0.74%
流动比率	2.18	2.13	1.98	1.87
速动比率	2.18	2.13	1.98	1.87
每股指标				
每股收益	0.08	0.22	0.32	0.50
每股净资产	2.18	2.38	2.69	3.18
每股经营现金	-0.44	1.67	0.00	0.00

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号
上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券
深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904
广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。