

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	56.80
总股本/流通股本(亿股)	4.18 / 1.10
总市值/流通市值(亿元)	238 / 62
52周内最高/最低价	76.92 / 44.17
资产负债率(%)	9.3%
市盈率	405.71
第一大股东	Gaintech Co.Limited

研究所

分析师: 吴文吉
 SAC 登记编号: S1340523050004
 Email: wuwenji@cnpsec.com
 研究助理: 万玮
 SAC 登记编号: S1340123050022
 Email: wanwei@cnpsec.com

唯捷创芯(688153)
Q4 业绩超预期，L-PAMiD 持续放量
● 事件

公司发布 2023 年业绩快报，全年预计实现营业收入 29.82 亿元，同比增长 30.32%；归母净利润 1.05 亿元，同比增长 95.93%；Q4 单季度营业收入 13.71 亿，环比增长 90.50%，归母净利润 1.18 亿，环比增长 103.51%。

● 投资要点

Q4 业绩超预期，长期增长动力充足。公司发布 2023 年业绩快报，全年预计实现营业收入 29.82 亿元，同比增长 30.32%；归母净利润 1.05 亿元，同比增长 95.93%；Q4 单季度营业收入 13.71 亿，环比增长 90.50%，归母净利润 1.18 亿，环比增长 103.51%。主要原因：(1) 下游消费电子行业库存见底，随着需求的逐步复苏，客户端恢复正常的拉货节奏；(2) 积极拓展市场，新产品高集成度模组 L-PAMiD 和 Wi-Fi 产品市场规模的迅速扩大；(3) 产品结构不断优化，获利能力稳步提升。

L-PAMiD、Wi-Fi 持续放量，5G 产品占比稳步提升。公司的新产品高集成度模组 L-PAMiD 凭借其卓越的性能，迅速实现了市场突破和销售增长，目前已导入国内多家品牌手机客户，实现了大规模量产出货；以 Wi-Fi 6 与 Wi-Fi 6E 产品为主的 Wi-Fi 产品销售规模实现同比大幅增长，其中，Wi-Fi 7 产品已正式推出并实现量产销售。另外，公司积极响应市场需求，优化产品组合，2023 年度公司 5G 产品领域营业收入稳步上升，已占公司 PA 类产品营收的 50% 以上。

● 投资建议：

我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 1.05/3.7/6.1 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代风险；行业竞争格局加剧风险；市场需求恢复不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2288	2982	4016	5431
增长率(%)	-34.79	30.34	34.67	35.25
EBITDA(百万元)	118.56	290.83	764.18	1126.54
归属母公司净利润(百万元)	53.39	104.82	368.21	614.96
增长率(%)	178.04	96.32	251.29	67.01
EPS(元/股)	0.13	0.25	0.88	1.47
市盈率(P/E)	444.86	226.61	64.51	38.62
市净率(P/B)	6.20	5.89	5.40	4.73
EV/EBITDA	106.90	72.47	27.59	18.54

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	2288	2982	4016	5431	营业收入	-34.8%	30.3%	34.7%	35.2%
营业成本	1586	2155	2687	3524	营业利润	527.4%	96.0%	251.3%	54.2%
税金及附加	2	4	5	7	归属于母公司净利润	178.0%	96.3%	251.3%	67.0%
销售费用	32	38	48	71	获利能力				
管理费用	166	149	153	206	毛利率	30.7%	27.7%	33.1%	35.1%
研发费用	462	505	510	679	净利率	2.3%	3.5%	9.2%	11.3%
财务费用	-47	0	0	0	ROE	1.4%	2.6%	8.4%	12.3%
资产减值损失	-34	0	0	0	ROIC	0.5%	2.4%	7.7%	11.1%
营业利润	89	175	614	946	偿债能力				
营业外收入	4	0	0	0	资产负债率	9.3%	16.6%	18.0%	19.5%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	10.39	5.74	5.30	4.92
利润总额	93	175	614	946	营运能力				
所得税	39	70	245	331	应收账款周转率	12.91	17.14	17.72	17.73
净利润	53	105	368	615	存货周转率	2.22	2.90	3.23	3.30
归母净利润	53	105	368	615	总资产周转率	0.73	0.66	0.79	0.94
每股收益(元)	0.13	0.25	0.88	1.47	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.13	0.25	0.88	1.47
货币资金	2536	2990	3079	3383	每股净资产	9.16	9.65	10.53	12.00
交易性金融资产	100	100	100	100	估值比率				
应收票据及应收账款	154	194	259	354	PE	444.86	226.61	64.51	38.62
预付款项	6	11	12	16	PB	6.20	5.89	5.40	4.73
存货	986	1073	1416	1879	现金流量表				
流动资产合计	3795	4385	4887	5757	净利润	53	105	368	615
固定资产	275	299	298	265	折旧和摊销	85	116	150	180
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-234	150	-349	-424
无形资产	39	52	65	78	其他	7	-12	-1	-2
非流动资产合计	430	454	479	473	经营活动现金流净额	-89	358	169	370
资产总计	4225	4839	5366	6230	资本开支	-202	-163	-175	-173
短期借款	177	287	381	488	其他	-104	34	0	0
应付票据及应付账款	81	346	371	462	投资活动现金流净额	-306	-129	-175	-173
其他流动负债	107	131	170	221	股权融资	2537	90	0	0
流动负债合计	365	764	922	1171	债务融资	18	113	94	107
其他	28	42	42	42	其他	-43	14	0	0
非流动负债合计	28	42	42	42	筹资活动现金流净额	2512	217	94	107
负债合计	393	805	964	1213	现金及现金等价物净增加额	2153	455	89	304
股本	409	439	439	439					
资本公积金	3571	3630	3630	3630					
未分配利润	-213	-115	198	721					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	65	80	135	227					
所有者权益合计	3832	4034	4402	5017					
负债和所有者权益总计	4225	4839	5366	6230					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048