

2024年02月29日

盛科通信-U (688702.SH)

SDIC

公司快报

证券研究报告

集成电路

投资评级

**买入-A****维持评级**

6个月目标价

43.20元

股价 (2024-02-28)

37.38元

交易数据

总市值(百万元)

15,325.80

流通市值(百万元)

1,390.41

总股本(百万股)

410.00

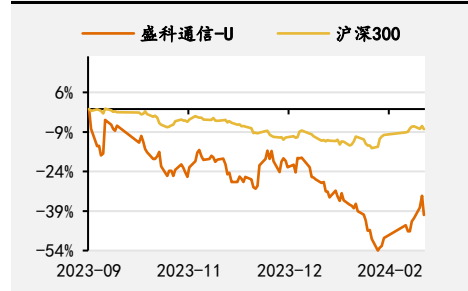
流通股本(百万股)

37.20

12个月价格区间

28.96/62.5元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.0	-17.6	
绝对收益	-2.5	-19.6	

张真楨

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521110001

zhangzz2@essence.com.cn

路璐

联系人

SAC 执业证书编号: S1450122050020

lulu2@essence.com.cn

相关报告

境内商用交换芯片龙头, 在 2023-09-21  
研 Arctic 有望受益人工智  
能浪潮

## 收入持续增长, 净利润亏损幅度收窄

事件:

2024年2月27日, 公司发布2023年度业绩快报公告。2023年公司实现营业收入10.37亿元, 同比增长35.17%; 归母净利润-0.2032亿元, 较上年同期亏损减少30.93%; 实现扣非归母净利润-0.6771亿元, 较上年同期亏损减少4.10%。

收入持续增长, 净利润亏损幅度收窄:

2023年全球经济处于后疫情时代的恢复阶段, 仍充满不确定性。公司在艰难的外部环境下, 积极响应客户需求, 产品应用进一步扩大, 客户对公司品牌认可度不断提升, 业绩实现持续增长。2023年公司实现营业收入10.37亿元, 同比增长35.17%。公司作为硬科技企业, 注重技术创新和研发积累。为保持产品与技术的快速迭代, 满足更广泛的客户应用需求, 持续提高产品丰富度及性能功能指标, 公司继续加强研发团队建设、持续较高强度研发投入。2023年公司实现归母净利润-0.2032亿元, 较上年同期亏损减少30.93%; 实现扣非归母净利润-0.6771亿元, 较上年同期亏损减少4.10%。

公司在研产品有望受益AI数据中心建设需求, 部分产品获“国际先进、部分国际领先”鉴定:

公司为国内领先的以太网交换芯片设计企业, 目前主要以以太网交换芯片产品覆盖100Gbps-2.4Tbps交换容量及100M-400G端口速率, 在企业网络、运营商网络、数据中心网络和工业网络得到了规模应用。2023年AI行业快速发展, AI训练数据中心使用的GPU训练集群由于需要较高的传输速率及较低的时延, 基本需要用到200G及以上端口速率的交换机, 普遍需要使用12.8T及以上速率的交换芯片。在数据中心领域, 公司已推出TsingMa.MX(交换容量2.4Tbps)、GoldenGate(交换容量1.2Tbps)等系列, 且均已导入国内主流网络设备商并实现规模量产, 对标国际最高水平、最高交换容量达到25.6Tbps、面向超大规模数据中心的高性能交换产品Arctic系列进展顺利。公司具备了高性能、灵活性、高安全、可视化的技术优势, 截至2022年12月31日, 形成了高性能交换架构、高性能端口设计、多特性流水线等11项核心技术, 已取得授权发明专利395项, PCT专利5件。同时公司CTC7132、CTC8096、CTC5160三款主要以太网交换芯片产品均获得中国电子学会“国际先进、部分国际领先”科技成果鉴定。研发能力与核心技术有力支撑公司的交换芯片业务持续稳定发展。

### 投资建议：

公司是国内领先的以太网交换芯片设计企业。我们预计公司 2023 年-2025 年的营业收入分别为 10.37/14.76/18.26 亿元，归母净利润分别为-0.20/0.10/0.58 亿元。我们给予公司 2024 年 12 倍 PS，对应 6 个月目标价 43.20 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：市占率及技术水平和行业龙头存在差距的风险、Arctic 系列产品的研发对公司经营业绩造成不利影响的风险、被列入美国《出口管制条例》“实体清单”相关风险、供应商集中度较高的风险、客户集中度较高的风险。

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	458.6	767.5	1,036.6	1,476.0	1,826.4
净利润	-3.5	-29.4	-20.3	10.3	57.9
每股收益(元)	-0.01	-0.07	-0.05	0.03	0.14
每股净资产(元)	0.94	0.88	6.04	6.06	6.20

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	-4,434.0	-520.9	-756.5	1,490.4	264.7
市净率(倍)	39.8	42.3	6.2	6.2	6.0
净利润率	-0.8%	-3.8%	-2.0%	0.7%	3.2%
净资产收益率	-0.9%	-8.1%	-0.8%	0.4%	2.3%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	-2.8%	3.5%	-1.5%	0.1%	5.8%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034