

臻镭科技 (688270)

2023 年年报点评: 研发持续投入, 扩充销售队伍, 产品结构优化助力稳步增长

2024 年 04 月 01 日

买入 (维持)

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

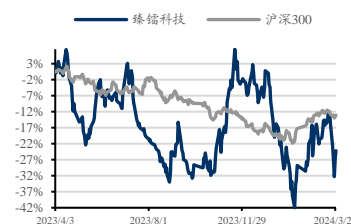
研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	242.58	280.80	407.65	539.67	676.67
同比	27.28%	15.75%	45.17%	32.39%	25.38%
归母净利润 (百万元)	107.73	72.48	116.19	164.40	222.81
同比	8.98%	-32.72%	60.30%	41.50%	35.53%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.70	0.47	0.76	1.08	1.46
P/E (现价&最新摊薄)	72.87	108.30	67.56	47.75	35.23

股价走势



事件: 公司发布 2023 年报, 2023 年实现营收 2.81 亿元, 同比增长 15.75%, 归母净利润 0.72 亿元, 同比减少 32.72%。

投资要点

■ **产品和业务结构优化助力营收稳步增长, 利润端小幅下滑。**公司 2023 年实现营收 2.81 亿元, 同比增长 15.75%, 归母净利润 0.72 亿元, 同比减少 32.72%。营收实现稳步增长, 主要由于销售订单持续增长, 同时加强新产品与新客户的拓展, 保障产品生产和供应链安全, 在手订单按计划完成验收所致。利润端来看, 2023 年毛利率 83.12%, 同比减少 4.76pct, 毛利率有所下滑, 主要是产品结构发生变化, 高毛利率产品销售占比下降。2023 年公司期间费用率有所上升, 研发费用率 45.25%, 同比增长 12.33pct, 公司持续加大研发力度, 扩充了相应的销售队伍, 导致研发费用率、销售费用率、管理费用率均有所增加。2023 年经营活动产生的现金流量净额 0.09 亿元, 主要系公司支付给职工以及为职工支付的现金、支付其他与经营活动有关的现金增加所致。

■ **全面布局低轨商业卫星领域, 产品矩阵不断丰富。**在电源管理芯片方面, 公司新研了多款高集成度电源模块化产品, 以满足客户的多样化供配电需求。在微系统及模组方面, 公司研发定型了多款应用于低轨商业卫星的 SIP 组件产品, 且凭借着其优异的性能, 在卫星互联网下游市场获得了进一步的拓展。在高速高精度 ADC/DAC 芯片方面, 布局了诸如多通道射频收发芯片等多款芯片, 部分产品已进入样品推广阶段。

■ **持续加大研发迭代, 巩固行业领先地位。**公司高度重视研发创新, 已完成多个系列产品的研发迭代, 持续加大对低轨商业卫星、新一代数字阵列雷达等新兴领域应用的高速高精度 ADC/DAC 芯片和数字波束成形芯片的研发投入, 推出了多款新产品和型号, 以满足该领域对高性能、高可靠性技术的需求。公司产品作为国家重大装备中的核心芯片, 具有较高的技术门槛。我们认为, 公司将通过持续的研发投入和新产品开发, 在相关领域内维持领先地位, 同时通过产业链的协同效应, 提高产品的生产效率和市场供应能力, 业绩有望维持稳定增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 考虑到公司在特种行业模拟射频芯片领域的领先地位及射频前端产品下游需求变化, 我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别为 1.16/1.64 亿元(前值 2.17/2.88 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测值 2.23 亿元, 对应 PE 分别为 68/48/35 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 经营规模仍相对偏小; 2) 业绩波动风险; 3) 应收账款余额增加导致的坏账风险。

市场数据

收盘价(元)	51.34
一年最低/最高价	36.20/108.00
市净率(倍)	3.68
流通 A 股市值(百万元)	5,289.18
总市值(百万元)	7,849.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.96
资产负债率(% ,LF)	4.94
总股本(百万股)	152.89
流通 A 股(百万股)	103.02

相关研究

《臻镭科技(688270): 数字阵雷达 ADC 芯片核心供应商, 受益于行业高景气》

2023-08-16

臻镭科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,118	2,220	2,365	2,500	营业总收入	281	408	540	677
货币资金及交易性金融资产	1,593	1,473	1,392	1,488	营业成本(含金融类)	47	79	91	91
经营性应收款项	414	566	807	836	税金及附加	2	3	4	5
存货	106	178	159	174	销售费用	17	22	30	37
合同资产	0	0	0	0	管理费用	33	45	54	68
其他流动资产	5	3	6	3	研发费用	127	159	210	264
非流动资产	128	137	144	145	财务费用	(41)	(21)	(19)	(18)
长期股权投资	34	33	28	25	加:其他收益	12	11	19	21
固定资产及使用权资产	68	79	90	95	投资净收益	(14)	(17)	(24)	(29)
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1	2	2	2	减值损失	(19)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	20	20	20	营业利润	75	114	163	222
其他非流动资产	3	3	3	3	营业外净收支	(3)	2	1	1
资产总计	2,245	2,357	2,508	2,645	利润总额	72	116	164	223
流动负债	109	157	198	171	减:所得税	0	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	72	116	164	223
经营性应付款项	50	43	79	36	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	14	41	37	42	归属母公司净利润	72	116	164	223
其他流动负债	45	72	81	93	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.76	1.08	1.46
非流动负债	2	2	2	2	EBIT	47	110	168	233
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	63	130	194	263
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	83.12	80.67	83.05	86.51
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	25.81	28.50	30.46	32.93
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	15.75	45.17	32.39	25.38
负债合计	111	159	200	173	归母净利润增长率(%)	(32.72)	60.30	41.50	35.53
归属母公司股东权益	2,134	2,198	2,308	2,472					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,134	2,198	2,308	2,472					
负债和股东权益	2,245	2,357	2,508	2,645					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	9	(23)	30	214	每股净资产(元)	13.96	14.38	15.09	16.17
投资活动现金流	(46)	(45)	(55)	(59)	最新发行在外股份(百万股)	153	153	153	153
筹资活动现金流	(46)	(52)	(55)	(59)	ROIC(%)	2.24	5.10	7.47	9.74
现金净增加额	(83)	(120)	(81)	96	ROE-摊薄(%)	3.40	5.28	7.12	9.01
折旧和摊销	16	20	26	30	资产负债率(%)	4.94	6.74	7.99	6.55
资本开支	(47)	(29)	(36)	(33)	P/E (现价&最新股本摊薄)	108.30	67.56	47.75	35.23
营运资本变动	(112)	(174)	(184)	(67)	P/B (现价)	3.68	3.57	3.40	3.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>