

雷电微力 (301050)

2023 年年报点评：落实员工持股计划，下游需求有望提升

增持 (维持)

2024 年 04 月 24 日

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)	860.28	885.81	1,028.37	1,198.38	1,402.93
同比	17.04%	2.97%	16.09%	16.53%	17.07%
归母净利润 (百万元)	277.23	305.24	360.32	421.18	491.19
同比	37.58%	10.10%	18.04%	16.89%	16.62%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.58	1.74	2.06	2.41	2.81
P/E (现价&最新摊薄)	31.57	28.67	24.29	20.78	17.82

事件：公司发布 2023 年报，2023 年实现营收 8.86 亿元，同比增长 2.97%，归母净利润 3.05 亿元，同比增长 10.10%。

■ **加强前沿技术研发创新，完善公司人才队伍建设：**公司 2023 年实现营业收入 8.86 亿元，同比+2.97%，营业成本 4.24 亿元，同比-10.82%，归母净利润 3.05 亿元，同比+10.10%。在专用电子产品行业增速放缓的情况下，公司总体业绩表现良好，主要由于公司重视自主研发和人才管理计划的实施。2023 年，公司加强核心技术的自主研发，推动主营产品向高集成度、小型化、低成本方向发展。报告期内，公司投入研发费用 6,590.94 万元，同比增长 37.44%。同时公司新申请发明专利 9 项，获得 7 项授权发明专利，并荣获“国家知识产权优势企业”等荣誉。在人才管理方面，公司积极拓展引进渠道，遴选技术和管理相关人才，夯实长效激励机制，为公司未来发展打下坚实基础。

■ **公司落实员工持股计划，推动激励机制完善：**2023 年，雷电微力发布股份回购计划，意在支持限制性股票激励计划，充分调动公司高级管理人员和核心骨干人才的工作积极性。在此次股权激励计划前已经实施两次股权激励，共计授予限制性股票数量 1210 万股。此次股权激励计划覆盖面更广，规模更大，约占激励计划草案公告时公司总股本的 6.94%。此次激励计划涉及 162 名员工，其中包括任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干。这次决策将有效的将股东利益、公司利益及经营者个人利益相互融合，明确不同利益相关者群体职能，促进公司稳步发展。

■ **低空经济政策利好，布局卫星互联网稳步发展：**2024 年 4 月 10 日，国家发展改革委、市场监管总局、应急管理部等七部门联合印发《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新行动方案》，方案拟定无人机飞行试验、物流无人机等标准，积极发展低空经济，由工信部、中国民航局等部门按职责分工负责相关事项。4 月 6 日海南首个“卫星超级工厂”项目历经最终论证阶段，未来年产能高达 1000 颗卫星。雷电微力主要研发雷达、移动通信及终端设备等，下游产品发展向好，上下游联动将推动公司未来稳步向好。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，考虑到下游应用领域的广阔前景和公司 TR 组件的领先地位，但行业处于订单周期内，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别至 3.60/4.21 亿元(前值 4.23/5.81 亿元)，新增 2026 年归母净利润预测值 4.91 亿元，对应 PE 分别为 24/21/18 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 外界因素导致公司产能释放不及预期；2) 军品降价带来毛利率下降；3) 新型装备换装速度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	50.02
一年最低/最高价	38.65/72.22
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	6,735.76
总市值(百万元)	8,751.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.22
资产负债率(%,LF)	36.44
总股本(百万股)	174.97
流通 A 股(百万股)	134.66

相关研究

《雷电微力(301050)：2023 年三季度报点评：规模扩大带动利润增长，毫米波助力 5G 通信》

2023-10-21

《雷电微力(301050)：2023 年中报点评：毫米波微系统领先企业，有望受益于下游高景气》

2023-08-29

雷电微力三大财务预测表

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	4,293	4,611	5,425	6,217	营业总收入	886	1,028	1,198	1,403
货币资金及交易性金融资产	2,145	2,221	2,266	3,088	营业成本(含金融类)	424	508	583	688
经营性应收款项	189	1,142	249	1,474	税金及附加	1	7	5	7
存货	1,840	1,134	2,790	1,540	销售费用	14	10	16	16
合同资产	0	0	0	0	管理费用	82	77	100	111
其他流动资产	119	115	120	115	研发费用	66	77	90	105
非流动资产	270	303	324	345	财务费用	(15)	(13)	(14)	(16)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	16	12	18	19
固定资产及使用权资产	208	245	269	293	投资净收益	30	36	41	49
在建工程	28	28	26	25	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	10	10	10	11	减值损失	(16)	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	1	1	1	1	营业利润	347	410	478	558
其他非流动资产	23	19	18	15	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	4,563	4,915	5,749	6,562	利润总额	347	411	480	560
流动负债	1,873	2,034	2,447	2,769	减:所得税	42	51	59	69
短期借款及一年内到期的非流动负债	30	20	15	8	净利润	305	360	421	491
经营性应付款项	798	1,136	1,230	1,478	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	932	762	1,079	1,153	归属母公司净利润	305	360	421	491
其他流动负债	113	116	124	132	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.74	2.06	2.41	2.81
非流动负债	25	25	25	25	EBIT	299	361	423	493
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	319	389	453	528
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	52.16	50.61	51.33	50.93
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	34.46	35.04	35.15	35.01
其他非流动负债	25	25	25	25	收入增长率(%)	2.97	16.09	16.53	17.07
负债合计	1,897	2,059	2,472	2,794	归母净利润增长率(%)	10.10	18.04	16.89	16.62
归属母公司股东权益	2,666	2,856	3,277	3,768					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,666	2,856	3,277	3,768					
负债和股东权益	4,563	4,915	5,749	6,562					

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	797	281	59	835	每股净资产(元)	15.23	16.32	18.73	21.54
投资活动现金流	(103)	6	32	45	最新发行在外股份(百万股)	175	175	175	175
筹资活动现金流	(53)	(181)	(6)	(8)	ROIC(%)	10.37	11.36	12.04	12.25
现金净增加额	642	105	85	872	ROE-摊薄(%)	11.45	12.62	12.85	13.04
折旧和摊销	21	28	30	35	资产负债率(%)	41.58	41.89	43.00	42.58
资本开支	(41)	(64)	(51)	(57)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.67	24.29	20.78	17.82
营运资本变动	492	(71)	(351)	360	P/B(现价)	3.28	3.06	2.67	2.32

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>