

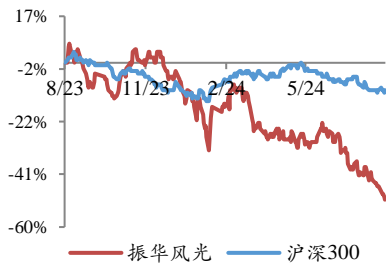
持续加大研发投入，积极推进技术创新

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-25

收盘价(元) 45.89
近12个月最高/最低(元) 100.69/45.86
总股本(百万股) 200
流通股本(百万股) 112
流通股比例(%) 56.21
总市值(亿元) 92
流通市值(亿元) 52

公司价格与沪深300走势比较



分析师：邓承佺

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 营收利润持续增长，多项技术取得了进展 2024-05-05

2. 营收利润持续高增长，持续夯实市场优势 2023-10-31

3. 业绩高增长，持续巩固“产品+技术”双驱动研发模式 2023-09-07

主要观点：

● 事件描述

8月23日，公司发布2024年半年度报告。根据公告，2024年上半年公司营业收入为6.11亿元，同比下降5.69%；归母净利润为2.31亿元，同比下降9.84%。

● 持续投入研发，新增关键技术均已在新产品中应用

公司在集成电路人才聚集地上海成立了上海研发中心，明确“贵阳+成都+西安+南京+上海”五位一体的研发战略定位，并不断加强对外开放合作，与复旦大学、西安电子科技大学、桂林电子科技大学等高校开展合作，开展毫米波雷达及其通信系统、相控阵雷达专用SoC等前沿技术的基础性研究，打造相互协同创新联合体。产品体系布局方面，加快运算放大器、电源管理、专用转换器、接口驱动和抗辐照等方向开展新产品的自主研发，通过新产品的开发及技术攻关，目前共新增了8项关键技术，其中包括IC设计技术、测试技术等，均已在新产品中应用。

● 投资建议

根据公司2024年半年度报告，我们调整盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为6.23亿元/7.93亿元/9.55亿元（2024年/2025年/2026年前值为6.61亿元/8.32亿元/10.13亿元），对应增速为2.1%/27.2%/20.4%。对应PE分别为14.72倍、11.57倍、9.62倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求低于预期，研发不及预期，产能释放不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1297	1473	1864	2238
收入同比(%)	66.5%	13.6%	26.6%	20.1%
归属母公司净利润	611	623	793	955
净利润同比(%)	101.5%	2.1%	27.2%	20.4%
毛利率(%)	74.5%	70.8%	70.1%	70.1%
ROE(%)	12.9%	11.6%	12.9%	13.4%
每股收益(元)	3.05	3.12	3.96	4.77
P/E	29.19	14.72	11.57	9.62
P/B	3.77	1.71	1.49	1.29
EV/EBITDA	24.02	9.51	7.30	5.76

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4738	5915	6793	7865	营业收入	1297	1473	1864	2238
现金	1259	1780	1973	2280	营业成本	331	430	557	669
应收账款	1147	1031	1362	1670	营业税金及附加	5	5	6	8
其他应收款	3	4	5	6	销售费用	47	66	93	112
预付账款	39	84	107	121	管理费用	92	115	140	166
存货	696	1168	1487	1734	财务费用	-42	-15	-23	-28
其他流动资产	1593	1848	1860	2055	资产减值损失	-13	0	0	0
非流动资产	623	443	503	545	公允价值变动收益	4	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	12	7	9	12
固定资产	228	283	343	385	营业利润	711	748	946	1139
无形资产	20	20	20	20	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	375	141	140	140	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	5360	6359	7296	8410	利润总额	710	748	946	1139
流动负债	479	815	925	1048	所得税	97	95	119	148
短期借款	0	-48	-107	-152	净利润	612	653	827	991
应付账款	265	525	639	746	少数股东损益	2	30	34	36
其他流动负债	214	338	393	454	归属母公司净利润	611	623	793	955
非流动负债	115	124	124	124	EBITDA	694	785	989	1191
长期借款	33	33	33	33	EPS (元)	3.05	3.12	3.96	4.77
其他非流动负债	82	91	91	91					
负债合计	594	939	1050	1172	主要财务比率				
少数股东权益	37	67	101	138	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	200	200	200	200	成长能力				
资本公积	3584	3584	3584	3584	营业收入	66.5%	13.6%	26.6%	20.1%
留存收益	945	1568	2361	3315	营业利润	86.6%	5.3%	26.4%	20.4%
归属母公司股东权	4729	5352	6145	7100	归属于母公司净利	101.5%	2.1%	27.2%	20.4%
负债和股东权益	5360	6359	7296	8410	获利能力				
					毛利率 (%)	74.5%	70.8%	70.1%	70.1%
					净利率 (%)	47.1%	42.3%	42.5%	42.6%
					ROE (%)	12.9%	11.6%	12.9%	13.4%
					ROIC (%)	11.6%	11.7%	12.9%	13.4%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	11.1%	14.8%	14.4%	13.9%
					净负债比率 (%)	12.5%	17.3%	16.8%	16.2%
					流动比率	9.89	7.26	7.34	7.50
					速动比率	8.34	5.72	5.61	5.73
					营运能力				
					总资产周转率	0.25	0.25	0.27	0.29
					应收账款周转率	1.68	1.35	1.56	1.48
					应付账款周转率	1.21	1.09	0.96	0.97
					每股指标 (元)				
					每股收益	3.05	3.12	3.96	4.77
					每股经营现金流(薄)	-0.16	2.02	1.84	2.29
					每股净资产	23.64	26.76	30.73	35.50
					估值比率				
					P/E	29.19	14.72	11.57	9.62
					P/B	3.77	1.71	1.49	1.29
					EV/EBITDA	24.02	9.51	7.30	5.76

资料来源:公司公告,华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。