

臻镭科技 (688270)

2024 年中报点评：深耕核心技术研发，业务订单有序落地

买入 (维持)

2024 年 08 月 27 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)	242.58	280.80	325.86	502.50	713.58
同比	27.28	15.75	16.05	54.21	42.01
归母净利润 (百万元)	107.73	72.48	88.08	150.16	204.90
同比	8.98	(32.72)	21.52	70.49	36.46
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.50	0.34	0.41	0.70	0.96
P/E (现价&最新摊薄)	40.34	59.95	49.34	28.94	21.21

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营收 1.17 亿元, 同比增长 6.08%, 实现归母净利润 0.05 亿元, 同比-83.21%。

投资要点

■ **业务订单有序落地, 营业收入稳定增长:** 公司 2024 年上半年营业收入为 1.17 亿元, 同比增长 6.08%, 实现归母净利润 0.05 亿元, 同比-83.21%。主要系公司按照经营目标稳步推进工作, 不断拓展市场领域, 业务订单有序落地, 同时公司强化内部管理, 积极开展技术研发, 稳妥保障产品生产和供应链安全, 订单按计划完成交付验收, 营业收入实现稳定增长。其中公司实现归属于母公司所有者的净利润为 0.05 亿元, 较上年同期下降 83.21%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-0.006 亿元, 较上年同期下降 102.05%。主要系 2024 年上半年公司研发投入持续增长, 研发费用同比增幅较大; 同时业务规模的扩大使得公司的销售费用、管理费用也有所增加。

■ **核心技术不断研发, 1.26 亿元被投入射频微系统研发及产业化项目:** 截至 2024 年 3 月 30 日, 公司分别向射频微系统研发及产业化项目、固态电子开关研发及产业化项目、可编程射频信号处理芯片研发及产业化项目投入募集资金 0.49 亿元、0.28 亿元以及 0.97 亿元。其中, 射频微系统研发及产业化项目拟投资 1.26 亿元, 聚焦新一代的 SIP 组件技术及三维异构微系统设计技术的创新, 在三维异构微系统关键技术日益成熟的情况下, 开始着手部分三维异构微系统量产产品的研发, 同时研发更多高频段、大功率、超宽带的货架产品。本项目的建设将实现公司的产品形式从完全定制化向半货架半定制化转变, 维持公司产品在国内乃至世界的先进性。

■ **主要产品技术性能达到国内外先进水平, 国内市场先发优势明显:** 公司是国内少数能够在特种行业领域提供射频收发芯片及高速高精度 ADC/DAC、电源管理芯片、微系统及模组等产品整体解决方案及技术服务的公司之一, 在国产装备跨越式发展中起到重要作用。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, 已在国内形成较强的先发优势, 市场优势明显。预计未来一定期间内, 公司通过持续的研发投入和新产品开发, 仍将在相关领域内保持有利的市场地位。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩承压, 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 2024-2026 年归母净利润预测值至 0.88/1.50/2.05 亿元, 前值 1.16/1.64/2.23 亿元, 对应 PE 分别为 49/29/21 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 丧失核心竞争力风险; 2) 经营规模仍相对偏小的风险; 3) 业绩的波动风险; 4) 毛利率波动的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.30
一年最低/最高价	20.18/74.89
市净率(倍)	2.05
流通 A 股市值(百万元)	2,927.90
总市值(百万元)	4,345.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.89
资产负债率(%,LF)	4.29
总股本(百万股)	214.05
流通 A 股(百万股)	144.23

相关研究

《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》

2024-04-01

《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	2,152	2,340	2,491	营业总收入	281	326	502	714
货币资金及交易性金融资产	1,593	1,654	1,218	1,400	营业成本(含金融类)	47	63	92	123
经营性应收款项	414	376	898	857	税金及附加	2	2	3	5
存货	106	120	217	230	销售费用	17	18	28	39
合同资产	0	0	0	0	管理费用	33	36	50	71
其他流动资产	5	2	6	3	研发费用	127	137	196	278
非流动资产	128	137	144	145	财务费用	(41)	(21)	(21)	(16)
长期股权投资	34	33	28	25	加:其他收益	12	9	17	22
固定资产及使用权资产	68	79	90	95	投资净收益	(14)	(14)	(23)	(31)
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	86	149	204
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	2,290	2,483	2,635	利润总额	72	88	150	205
流动负债	109	117	216	222	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	88	150	205
经营性应付款项	50	25	99	56	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	14	33	37	57	归属母公司净利润	72	88	150	205
其他流动负债	45	60	79	108	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.34	0.41	0.70	0.96
非流动负债	2	2	2	2	EBIT	47	79	150	219
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	63	99	176	249
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	83.12	80.72	81.73	82.76
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	25.81	27.03	29.88	28.71
其他非流动负债	2	2	2	2	收入增长率(%)	15.75	16.05	54.21	42.01
负债合计	111	119	218	224	归母净利润增长率(%)	(32.72)	21.52	70.49	36.46
归属母公司股东权益	2,134	2,170	2,266	2,411					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,134	2,170	2,266	2,411					
负债和股东权益	2,245	2,290	2,483	2,635					

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	154	(327)	302	每股净资产(元)	13.96	10.14	10.58	11.27
投资活动现金流	(46)	(41)	(54)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	214	214	214	214
筹资活动现金流	(46)	(52)	(55)	(59)	ROIC(%)	2.24	3.67	6.77	9.36
现金净增加额	(83)	61	(436)	182	ROE-摊薄(%)	3.40	4.06	6.63	8.50
折旧和摊销	16	20	26	30	资产负债率(%)	4.94	5.21	8.76	8.50
资本开支	(47)	(29)	(36)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	59.95	49.34	28.94	21.21
营运资本变动	(112)	35	(525)	38	P/B(现价)	1.45	2.00	1.92	1.80

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>