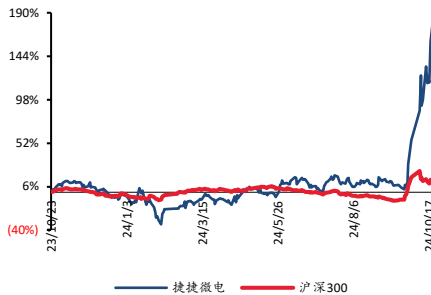


Q3 业绩预期大幅增长，产能利用率爬升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 7.35/7.35
 总市值/流通(亿元) 341.64/341.64
 12个月内最高/最低价 50.28/10.21 (元)

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 李珏晗

电话: 010-88695125

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

事件: 发布2024年前三季度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润3.14-3.56亿元, 同比增长120%-150%; 扣除非经常性损益后的净利润2.61-2.96亿元, 同比增长130%-160%。

公司Q3业绩预期大幅增长。 Q3单季度来看, 公司预计24Q3归属于上市公司股东的净利润1.00-1.42亿元, 同比增长117%-209%; 预计24Q3扣除非经常性损益后的净利润0.93-1.28亿元, 同比增长151%-246%。公司三季度业绩大幅增长, 主要源自1) 半下游市场应用领域需求的逐步回暖, 下游厂商去库存周期基本接近尾声, 2) 产品结构升级, 3) 国产替代持续推进, 下游客户需求增长, 4) 产能利用率提升。

南通产能利用率提升, 盈利能力增强。 公司南通“高端功率半导体器件产业化项目”该项目自2022年9月下旬起进入试生产阶段, 试生产的产品良率符合预期, 基本保持在95%以上。目前该项目每月产能为10万片左右, 月产出为9万片左右, 目前处于产能爬坡期。伴随产能利用率不断提升, 助力公司增厚盈利能力。

车规级封测项目预计24年年底建设完成。 功率半导体“车规级”封测产业化项目主要从事车规级大功率器件的研发、生产及销售, 24年底建成后可达到年产1900kk车规级大功率器件DFN系列产品、120kk车规级大功率器件TOLL系列产品、90kk车规级大功率器件LFPACK系列产品以及60kkWCSP电源器件产品的生产能力。项目达产后预计形成20亿的销售规模。

盈利预测与投资建议: 预计2024-2026年营业总收入分别为28.31、35.42、43.16亿元, 同比增速分别为34.4%、25.1%、21.9%; 归母净利润分别为4.37、5.64、7.08亿元, 同比增速分别为15.4%、15.9%、16.4%, 对应24-26年PE分别为71X、55X、44X, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,106	2,831	3,542	4,316
营业收入增长率(%)	15.51%	34.42%	25.09%	21.86%
归母净利(百万元)	219	437	564	708
净利润增长率(%)	-39.04%	99.46%	29.05%	25.59%
摊薄每股收益(元)	0.30	0.59	0.77	0.96
市盈率(PE)	52.90	70.75	54.82	43.65

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	535	362	443	559	719
应收和预付款项	458	533	675	868	1,052
存货	508	484	544	768	894
其他流动资产	1,392	850	886	1,006	1,109
流动资产合计	2,893	2,229	2,548	3,201	3,775
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	2,461	3,798	4,320	4,598	5,036
在建工程	1,690	1,368	1,231	1,108	998
无形资产开发支出	135	137	128	118	108
长期待摊费用	5	3	3	3	3
其他非流动资产	3,334	2,415	2,740	3,392	3,966
资产总计	7,625	7,722	8,423	9,220	10,111
短期借款	184	116	143	165	174
应付和预收款项	883	926	1,236	1,559	1,864
长期借款	1,101	753	753	753	753
其他负债	1,224	1,531	1,577	1,600	1,642
负债合计	3,393	3,326	3,710	4,078	4,432
股本	737	736	735	735	735
资本公积	995	1,006	990	990	990
留存收益	1,577	1,726	2,077	2,531	3,102
归母公司股东权益	3,580	3,759	4,094	4,548	5,119
少数股东权益	652	637	619	594	560
股东权益合计	4,232	4,396	4,713	5,142	5,678
负债和股东权益	7,625	7,722	8,423	9,220	10,111

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	337	935	1,171	1,070	1,452
投资性现金流	-1,526	-746	-980	-866	-1,163
融资性现金流	983	-317	-110	-88	-129
现金增加额	-205	-132	81	116	160

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,824	2,106	2,831	3,542	4,316
营业成本	1,087	1,388	1,801	2,225	2,699
营业税金及附加	13	17	22	27	33
销售费用	38	66	92	107	134
管理费用	136	157	224	272	333
财务费用	30	29	0	0	0
资产减值损失	-9	-28	0	0	0
投资收益	7	5	12	12	15
公允价值变动	-6	-5	0	0	0
营业利润	373	207	439	557	699
其他非经营损益	-1	0	0	1	1
利润总额	372	208	439	558	700
所得税	16	4	20	20	25
净利润	355	204	419	538	674
少数股东损益	-4	-15	-18	-26	-34
归母股东净利润	359	219	437	564	708

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	40.41%	34.13%	36.37%	37.18%	37.45%
销售净利率	19.71%	10.40%	15.44%	15.93%	16.41%
销售收入增长率	2.86%	15.51%	34.42%	25.09%	21.86%
EBIT 增长率	-33.04%	-35.45%	86.50%	27.08%	25.30%
净利润增长率	-27.68%	-39.04%	99.46%	29.05%	25.59%
ROE	10.04%	5.83%	10.68%	12.40%	13.84%
ROA	4.71%	2.84%	5.19%	6.12%	7.01%
ROIC	5.36%	3.53%	6.09%	7.34%	8.56%
EPS (X)	0.49	0.30	0.59	0.77	0.96
PE (X)	42.08	52.90	70.75	54.82	43.65
PB (X)	4.24	3.11	7.55	6.80	6.04
PS (X)	8.33	5.55	10.92	8.73	7.17
EV/EBITDA (X)	30.00	21.32	30.59	24.71	20.42

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。