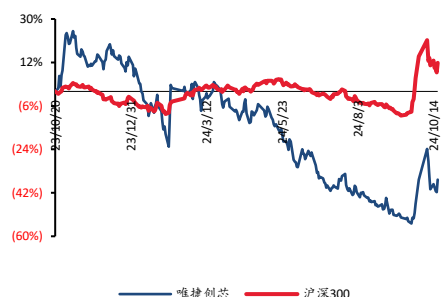


24H1 业绩符合预期，模组产品增速亮眼

走势比较



股票数据

总股本/流通股 (亿股)	4.3/1.1
总市值/流通 (亿元)	156.35/41.36
12 个月内最高/最低价 (元)	72.9/25.88

相关研究报告

<<唯捷创芯 (688153) 2023 年业绩预告点评: 23 年收入超预期增长, L-PAMiD 新品放量>>—2024-01-21

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: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190524030001

证券分析师: 李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com
分析师登记编号: S1190523080001

事件:唯捷创芯发布 2024 年中报, 2024H1 公司实现营收 10.72 亿元同比增长 20.28%; 实现归母净利润 1127 万元, 同比扭亏为盈; 实现扣非归母净利润-1163 万元, 同比亏损幅度收窄; 其中, 单 Q2 实现营收 6.10 亿元同比增长 6.5%, 环比增长 32%; 实现归母净利润 1664 万元, 同比增长 34%, 环比增长 410%; 实现扣非归母净利润 698 万元同比减少 64%, 环比增长 137%。

消费电子市场回暖, 模组产品放量翻倍增长。2024 年第二季度, 全球智能手机市场同比增长 6%, 保持住了市场的回暖态势, 实现了连续三个季度的增长。分产品来看: 2024H1 公司射频功率放大器模组收入 8.54 亿元同比增长 7.1%, 营收占比 80%, 毛利率为 26.14%, 其中 5G 射频功率放大器模组收入 4.60 亿元, 占射频功率放大器模组收入的 53.9%; 接收端模组收入 2.18 亿元, 同比增长 134%, 营收占比 20%, 毛利率为 24.16%。其中, 射频功率放大器模组收入中一半以上来自 5G。

运营能力持续提升, 注重科研团队建设。2024H1, 公司共发生销售费用、管理费用、研发费用合计 3.05 亿元, 占比营收 28.46%, 同比下降 4.39 pcts。同时, 公司始终将研发创新作为企业发展的核心战略, 致力于构建一支高素质的研发团队, 截至 2024 年 6 月 30 日, 公司共有研发人员 331 名, 占公司员工比例 54.08%。2024 上半年, 公司研发费用为 22,216.46 万元, 占公司营业收入的 20.73%。

国内先发提供射频前端整体解决方案, 射频前端产品线布局完善。公司国内首家高集成度 L-PAMiD、低压版 L-PAMiD 规模量产出货, 形成全套射频前端解决方案的供应, 公司下游客户绑定 OPPO、vivo、荣耀、小米等主流品牌厂商以及华勤、龙旗、闻泰等领先 ODM 厂商, 有望持续受益。

投资建议:

我们预计公司 2024-26 年实现营收 32.60、40.14、48.60 亿元, 实现归母净利润 2.27、3.60、5.03 亿元, 对应 PE 69.00、43.39、31.10x, 维持公司“买入”评级。

风险提示:下游需求不及预期风险; 新品研发不及预期风险; 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)	2,982	3,260	4,014	4,860
营业收入增长率 (%)	30.32%	9.33%	23.13%	21.08%
归母净利润 (百万元)	112	227	360	503
净利润增长率 (%)	110.31%	101.78%	59.03%	39.52%
摊薄每股收益 (元)	0.27	0.53	0.84	1.17
市盈率 (PE)	242.59	69.00	43.39	31.10

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	2,536	3,119	2,995	3,149	3,547
应收和预付款项	160	521	394	523	654
存货	986	652	1,032	1,219	1,412
其他流动资产	114	42	30	30	30
流动资产合计	3,795	4,335	4,451	4,921	5,642
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	275	308	313	292	243
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	39	38	44	49	53
长期待摊费用	42	27	32	37	43
其他非流动资产	3,869	4,447	4,617	5,118	5,837
资产总计	4,225	4,819	5,006	5,497	6,176
短期借款	177	108	113	115	107
应付和预收款项	81	485	405	484	618
长期借款	0	0	10	20	30
其他负债	135	191	206	245	286
负债合计	393	785	734	864	1,041
股本	409	418	418	418	418
资本公积	3,571	3,650	3,678	3,678	3,678
留存收益	-150	-37	193	553	1,056
归母公司股东权益	3,832	4,035	4,272	4,633	5,135
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3,832	4,035	4,272	4,633	5,135
负债和股东权益	4,225	4,819	5,006	5,497	6,176

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-89	744	67	342	569
投资性现金流	-306	-107	-222	-200	-170
融资性现金流	2,512	-74	27	12	-2
现金增加额	2,153	572	-124	154	397

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,288	2,982	3,260	4,014	4,860
营业成本	1,586	2,243	2,439	2,957	3,570
营业税金及附加	2	14	15	19	23
销售费用	32	33	33	40	49
管理费用	166	147	163	201	243
财务费用	-47	-75	-47	-44	-46
资产减值损失	-34	-52	0	0	0
投资收益	8	-24	-9	-14	-19
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	89	136	253	402	562
其他非经营损益	4	-12	-2	-3	-6
利润总额	93	124	251	399	556
所得税	39	12	24	38	54
净利润	53	112	227	360	503
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	53	112	227	360	503

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	30.68%	24.76%	25.16%	26.31%	26.55%
销售净利率	2.33%	3.77%	6.95%	8.98%	10.35%
销售收入增长率	-34.79%	30.32%	9.33%	23.13%	21.08%
EBIT 增长率	70.89%	153.52%	139.60%	73.96%	43.85%
净利润增长率	178.04%	110.31%	101.78%	59.03%	39.52%
ROE	1.39%	2.78%	5.30%	7.78%	9.79%
ROA	1.26%	2.33%	4.53%	6.55%	8.14%
ROIC	0.48%	1.84%	4.16%	6.67%	8.68%
EPS (X)	0.14	0.27	0.53	0.84	1.17
PE (X)	262.36	242.59	69.00	43.39	31.10
PB (X)	3.92	6.79	3.66	3.37	3.04
PS (X)	6.56	9.19	4.80	3.90	3.22
EV/EBITDA (X)	106.90	121.04	37.39	24.51	17.55

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。