

## 营收高速增长，白电、工业、汽车等新兴领域放量

2024 年 10 月 28 日

► **事件：**10 月 28 日晚，峰昭科技发布 2024 年三季度，2024 年前三季度，公司实现营收 4.33 亿元，同比增长 53.72%，实现归母净利润 1.84 亿元，同比增长 48.23%，实现扣非归母净利润 1.56 亿元，同比增长 86.34%。对应 3Q24 单季度，公司实现营收 1.51 亿元，同比增长 46.63%，环比下滑 9.41%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比增长 51.39%，环比下滑 13.53%，实现扣非归母净利润 0.52 亿元，同比增长 72.36%，环比下滑 15.97%。

► **白电、工业、汽车等新兴领域持续放量，营收结构不断优化。**2024 年以来，公司通过长期研发技术积累，持续深挖现有市场潜力，并继续向下游应用领域渗透发力，2024 年前三季度实现营收同比增长 53.72%，各下游应用领域均有不同幅度增长。根据公司 2024 年半年报数据，2024 年上半年，公司白色家电、工业和汽车等新兴应用领域持续放量，销售额较上年同期增长 86.27%；由于新兴领域增速较快，公司面向智能小家电、电动工具、运动出行等既有传统领域的销售占比为 63.33%，该领域销售占比 2023 年度为 70.99%。

► **持续加大研发投入，培育汽车、机器人等发展新引擎。**公司自成立以来专注于高性能电机驱动控制专用芯片的研发，通过长期研发投入与技术积累，设计出自主知识产权电机控制处理器内核架构，凭借技术性能优势及系统级服务优势实现产品在智能家电、计算机及通信设备、运动出行、电动工具、工业与汽车等领域的广泛应用。公司持续加大传统领域与新兴应用领域的研发前瞻性布局，保持核心产品市场竞争力，在工业控制、车规级芯片等方面持续加大投入。2024 年前三季度，公司研发费用总计 0.65 亿元，同比增长 25.13%。**在汽车电子领域**，公司 23 年已通过 ISO 26262 功能安全管理体系认证，成长加速；**在工业和机器人领域**，公司目前公司在研项目包括“高性能伺服运动控制芯片关键技术”等，主要应用于高端机器人、直线电机等伺服控制领域，作为 BLDC 领先企业，公司在工业和机器人领域具有先发和稀缺优势。

► **投资建议：**预计公司 24-26 年归母净利润分别为 2.42 亿元、3.46 亿元、4.84 亿元，对应当前市值 PE 分别为 57/40/28 倍。考虑到 BLDC 电机市场渗透率不断提升，公司在 BLDC 电机控制芯片领域拥有核心技术、产品性价比高，且不断培育汽车、工业等发展新引擎，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游需求复苏不及预期；研发进展不及预期；新客户和新市场开拓不及预期；市场竞争加剧的风险。

推荐

维持评级

当前价格：

148.74 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

## 相关研究

- 峰昭科技 (688279.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评：BLDC 国产替代先锋，白电&汽车&机器人加速成长-2024/04/25
- 峰昭科技 (688279.SH) 2023 年中报点评：BLDC 电机核心标的，新市场培育新引擎-2023/08/30

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	411	635	875	1,172
增长率 (%)	27.4	54.3	37.9	33.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	175	242	346	484
增长率 (%)	23.1	38.2	43.0	39.9
每股收益 (元)	1.89	2.62	3.74	5.24
PE	79	57	40	28
PB	5.7	5.4	4.9	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价）

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	411	635	875	1,172
营业成本	191	298	408	540
营业税金及附加	3	4	5	7
销售费用	18	25	34	45
管理费用	24	35	46	59
研发费用	85	121	158	199
EBIT	113	187	272	386
财务费用	-16	-7	-8	-10
资产减值损失	-1	-1	-2	-2
投资收益	42	51	70	94
营业利润	170	243	348	487
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	170	244	348	488
所得税	-4	2	3	4
净利润	175	242	346	484
归属于母公司净利润	175	242	346	484
EBITDA	122	198	287	400

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	609	669	853	1,160
应收账款及票据	6	8	12	16
预付款项	6	9	12	16
存货	173	244	387	481
其他流动资产	1,177	1,265	1,222	1,222
流动资产合计	1,970	2,196	2,486	2,895
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	10	12	13	14
无形资产	30	58	75	83
非流动资产合计	523	561	579	591
资产合计	2,494	2,757	3,065	3,487
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	12	15	24	31
其他流动负债	81	176	208	246
流动负债合计	93	191	232	277
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	10	9	9	13
非流动负债合计	10	9	9	13
负债合计	103	200	241	290
股本	92	92	92	92
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,391	2,556	2,824	3,197
负债和股东权益合计	2,494	2,757	3,065	3,487

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	27.37	54.35	37.85	33.87
EBIT 增长率	11.39	65.47	45.76	41.81
净利润增长率	23.13	38.25	42.98	39.94
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	53.47	53.07	53.43	53.87
净利润率	42.50	38.07	39.49	41.28
总资产收益率 ROA	7.01	8.77	11.28	13.87
净资产收益率 ROE	7.31	9.46	12.24	15.13
<b>偿债能力</b>				
流动比率	21.19	11.48	10.72	10.44
速动比率	18.14	9.15	8.35	8.11
现金比率	6.55	3.50	3.68	4.18
资产负债率 (%)	4.11	7.27	7.87	8.32
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	5.12	5.12	5.12	5.12
存货周转天数	329.92	300.68	348.42	326.34
总资产周转率	0.17	0.24	0.30	0.36
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.89	2.62	3.74	5.24
每股净资产	25.89	27.68	30.58	34.61
每股经营现金流	1.21	1.78	1.97	3.76
每股股利	0.61	0.84	1.20	1.69
<b>估值分析</b>				
PE	79	57	40	28
PB	5.7	5.4	4.9	4.3
EV/EBITDA	111.07	68.52	47.20	33.83
股息收益率 (%)	0.41	0.57	0.81	1.13

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	175	242	346	484
折旧和摊销	9	11	15	14
营运资金变动	-14	-36	-111	-60
经营活动现金流	111	165	182	348
资本开支	-25	-37	-29	-23
投资	396	0	0	0
投资活动现金流	28	-24	84	71
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-49	-81	-82	-111
现金净流量	89	60	184	307

## 分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026