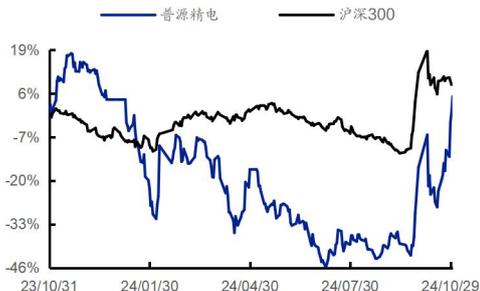


研究所:
 证券分析师: 王宁 S0350522010001 wangn02@ghzq.com.cn
 证券分析师: 张婉姝 S0350522010003 zhangws@ghzq.com.cn

2024Q3 业绩高增, 高端产品放量

——普源精电 (688337) 公司动态研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
普源精电	25.1%	64.8%	5.4%
沪深 300	-3.2%	13.0%	8.9%

市场数据

市场数据	2024/10/31
当前价格 (元)	43.53
52 周价格区间 (元)	22.04-50.68
总市值 (百万)	8,449.35
流通市值 (百万)	2,861.43
总股本 (万股)	19,410.40
流通股本 (万股)	6,573.47
日均成交额 (百万)	161.52
近一月换手 (%)	4.57

相关报告

- 《普源精电 (688337) 科创板公司动态研究: 费用大幅增加压制利润; 向综合解决方案商转型 (增持) *通用设备*王宁, 张婉姝》——2024-05-05
- 《普源精电 (688337) 2023 年年报点评: 新品带动增长; 利润持续改善 (增持) *通用设备*王宁, 张婉姝》——2024-03-24
- 《普源精电 (688337) 2023 年三季报点评: 高端产品收入持续增长, 毛利率明显提升 (买入) *通用设备*王宁, 张婉姝》——2023-11-01
- 《普源精电 (688337) 2023 年中报点评: 新品销售收入明显增长, 主机均价持续提升 (买入) *通用设备*王宁, 张婉姝》——2023-09-02

事件:

10 月 28 日, 普源精电发布 2024 年三季报: 2024 年前三季度, 公司实现营业收入 5.35 亿元, 同比增长 13.14%, 实现归母净利润 6013.47 万元, 同比下降 11.65%。

投资要点:

- **2024Q3 营收、归母净利润同比高速增长。**2024Q3, 公司实现营业收入 2.28 亿元, 同比增长 40.80%, 实现归母净利润 5248.94 万元, 同比增长 138.42%, 实现扣非归母净利润 4045.70 万元, 同比增长 482.30%。
- **2024Q3, 各类产品营收持续保持快速增长。**2024Q3, 搭载公司自研核心技术平台数字示波器产品的销售占比为 89.00%, 同比提升 13.50pct; DHO 系列高分辨率数字示波器 (垂直分辨率 12bit) 销售收入同比增长 71.21%, 持续保持快速增长; 高端数字示波器产品 (带宽 $\geq 2\text{GHz}$) 销售收入同比增长 144.93%, 占整体数字示波器销售收入的比例为 41.83%, 同比提升 18.45pct; 解决方案的销售收入为 3056.45 万元, 对整体经营业绩的提升起到重要拉动作用。
- **毛利率水平改善, 研发投入持续加大, 期间费用率下降。**2024Q3, 公司毛利率达 60.84%, 同比提升 2.60pct, 环比提升 2.37pct, 公司毛利率持续提升, 其中数字示波器产品的毛利率为 61.28%, 同比提升 1.12pct, 环比提升 3.19pct, 高端及自研核心技术平台对数字示波器产品的毛利率拉动显著。2024Q3, 公司研发费用投入为 6076.65 万元, 研发人员职工薪酬、研发物料消耗、研发设备折旧较上年同期均有所增加。2024 年以来, 公司在西安和上海建设研发中心, 加大技术研发投入, 加速产品开发进度; 研发、销售、管理费用率合计同比下降 4.06pct, 公司整体运营效率得到提升。
- **盈利预测和投资评级** 考虑到公司高端及自研核心技术平台对数字示波器产品的销售收入和毛利率均表现出明显的拉动作用, 公司自研核心技术平台及高端示波器产品竞争力凸显, 我们预计公司 2024/2025/2026 年营业收入分别为 7.92/8.48/9.97 亿元, 归母净利润分别为 1.17/1.53/2.03 亿元, 对应 PE 分别为 72/55/42 倍; 维持

《普源精电（688337）事件点评：定增优化海外布局，提升研发实力（买入）*通用设备*王宁，张婉姝》——2023-06-01

“增持”评级。

- **风险提示** 宏观市场波动风险；行业需求下滑风险；研发进度不及预期；高端产品销售量不及预期；新产品市场开拓进展不及预期；元器件供应紧张风险；原材料涨价风险；毛利率下滑风险；海外经营风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	671	792	848	997
增长率(%)	6	18	7	18
归母净利润（百万元）	108	117	153	203
增长率(%)	17	9	31	32
摊薄每股收益（元）	0.56	0.60	0.79	1.05
ROE(%)	4	4	5	6
P/E	73.12	72.10	55.14	41.62
P/B	2.81	2.61	2.55	2.48
P/S	12.11	10.67	9.96	8.47
EV/EBITDA	82.85	44.71	36.27	28.26

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：普源精电盈利预测表

证券代码:	688337		股价:	43.53	投资评级:	增持	日期:	2024.10.31	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	4%	4%	5%	6%	EPS	0.60	0.60	0.79	1.05
毛利率	56%	61%	64%	66%	BVPS	15.61	16.65	17.04	17.57
期间费率	25%	27%	26%	26%	估值				
销售净利率	16%	15%	18%	20%	P/E	73.12	72.10	55.14	41.62
成长能力					P/B	2.81	2.61	2.55	2.48
收入增长率	6%	18%	7%	18%	P/S	12.11	10.67	9.96	8.47
利润增长率	17%	9%	31%	32%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.22	0.23	0.23	0.26	营业收入	671	792	848	997
应收账款周转率	5.68	5.64	5.74	5.85	营业成本	292	306	306	334
存货周转率	1.56	1.55	1.59	1.63	营业税金及附加	6	7	7	9
偿债能力					销售费用	106	132	139	163
资产负债率	12%	11%	11%	11%	管理费用	64	81	85	99
流动比	7.33	7.66	7.49	7.10	财务费用	-2	-1	-1	-3
速动比	6.58	6.87	6.71	6.32	其他费用/(-收入)	143	165	177	209
					营业利润	115	132	167	223
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-1	0	0	0
现金及现金等价物	2035	1970	1987	2014	利润总额	114	132	167	223
应收款项	141	140	156	185	所得税费用	6	15	14	20
存货净额	205	190	195	215	净利润	108	117	153	203
其他流动资产	46	56	57	59	少数股东损益	0	0	0	0
流动资产合计	2427	2357	2395	2473	归属于母公司净利润	108	117	153	203
固定资产	674	683	690	693					
在建工程	13	11	10	9	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	141	520	521	525	经营活动现金流	-18	134	189	225
长期股权投资	10	40	85	135	净利润	108	117	153	203
资产总计	3266	3611	3702	3835	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	69	66	65	64	折旧摊销	36	55	58	61
应付款项	58	68	68	73	公允价值变动	-41	0	0	0
合同负债	32	36	40	46	营运资金变动	-130	-16	-8	-21
其他流动负债	173	137	148	165	投资活动现金流	-280	-394	57	104
流动负债合计	331	308	320	348	资本支出	-158	-418	-55	-55
长期借款及应付债券	0	8	10	13	长期投资	-137	11	95	139
其他长期负债	45	64	64	64	其他	15	13	17	20
长期负债合计	45	72	74	77	筹资活动现金流	270	245	-78	-102
负债合计	376	380	394	425	债务融资	68	6	1	2
股本	185	194	194	194	权益融资	298	335	0	0
股东权益	2889	3231	3308	3410	其它	-95	-96	-79	-104
负债和股东权益总计	3266	3611	3702	3835	现金净增加额	-27	-15	167	226

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【环保&专精特新小组介绍】

王宁，环保&专精特新团队首席分析师；法国 KEDGE 商学院硕士，中国人民大学学士，8 年证券从业经验，曾先后就职于民生证券、国信证券、方正证券。

张婉姝，环保&专精特新分析师；对外经济贸易大学金融学硕士，曾先后就职于山西证券、方正证券，专注于科学仪器、第三方检测、低空经济及专精特新板块研究。

【分析师承诺】

王宁，张婉姝，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。