

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

一雷神科技（872190.BJ）公司动态研究报告

投资要点

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,955	3,403	3,746	4,207
增长率（%）	15.7%	15.1%	10.1%	12.3%

归母净利润（百万元）	21	62	92	132
增长率（%）	-37.7%	190.1%	47.5%	43.9%
摊薄每股收益（元）	0.21	0.62	0.92	1.32
ROE（%）	2.5%	6.9%	9.3%	12.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	467	505	535	657
应收款	780	793	821	807
存货	390	386	405	421
其他流动资产	165	191	210	236
流动资产合计	1,803	1,874	1,971	2,121
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1	1	1	1
在建工程	0	0	0	0
无形资产	22	21	20	19
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	38	38	38	38
非流动资产合计	61	60	59	58
资产总计	1,864	1,934	2,030	2,178
流动负债：				
短期借款	506	506	506	506
应付账款、票据	416	429	443	474
其他流动负债	61	61	61	61
流动负债合计	1,007	1,024	1,041	1,076
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	1,010	1,027	1,044	1,079
所有者权益				
股本	100	100	100	100
股东权益	854	908	986	1,100
负债和所有者权益	1,864	1,934	2,030	2,178

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	22	63	92	133
少数股东权益	0	0	0	1
折旧摊销	7	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-248	-17	-50	7
经营活动现金净流量	-219	47	44	142
投资活动现金净流量	30	0	0	0
筹资活动现金净流量	227	-9	-14	-20
现金流量净额	38	38	31	122

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,955	3,403	3,746	4,207
营业成本	2,722	3,128	3,439	3,846
营业税金及附加	1	3	0	0
销售费用	89	102	112	126
管理费用	32	37	37	42
财务费用	22	6	5	2
研发费用	46	54	60	67
费用合计	189	200	215	237
资产减值损失	-5	-3	-3	-3
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	3	8
营业利润	22	65	95	137
加：营业外收入	0	0	1	1
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	22	65	96	138
所得税费用	1	2	4	5
净利润	22	63	92	133
少数股东损益	0	0	0	1
归母净利润	21	62	92	132

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	15.7%	15.1%	10.1%	12.3%
归母净利润增长率	-37.7%	190.1%	47.5%	43.9%
盈利能力				
毛利率	7.9%	8.1%	8.2%	8.6%
四项费用/营收	6.4%	5.9%	5.7%	5.6%
净利率	0.7%	1.8%	2.5%	3.2%
ROE	2.5%	6.9%	9.3%	12.0%
偿债能力				
资产负债率	54.2%	53.1%	51.4%	49.5%
营运能力				
总资产周转率	1.6	1.8	1.8	1.9
应收账款周转率	3.8	4.3	4.6	5.2
存货周转率	7.0	8.1	8.5	9.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.21	0.62	0.92	1.32
P/E	153.4	52.9	35.8	24.9
P/S	1.1	1.0	0.9	0.8
P/B	3.9	3.6	3.3	3.0

■ 电子通信组介绍

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所，重点覆盖泛半导体领域。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。