

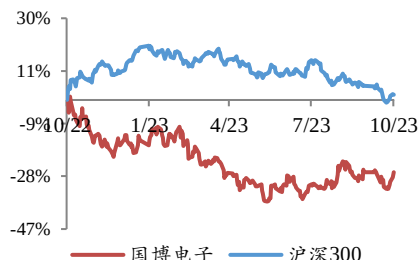
业绩稳健，手机终端领域拓展之路曙光初现

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-10-31

收盘价（元） 83.70
近 12 个月最高/最低（元） 114.95/71.55
总股本（百万股） 400
流通股本（百万股） 168
流通股比例（%） 42.05
总市值（亿元） 335
流通市值（亿元） 141

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：邓承佯

执业证书号：S0010523030002

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1. 业绩稳健增长，持续加强核心技术及前沿技术研究 2023-09-02

主要观点：

● 事件描述

10 月 30 日，公司发布 2023 年第三季度报告。根据公告，2023 前三季度公司营业收入为 28.26 亿元，同比增长 6.19%；归母净利润为 4.50 亿元，同比上升 12.05%。

● 公司的终端用射频放大类芯片已完成 WiFi、手机 PA 产品的开发

根据公司 2023 年 9 月 26 日发布的“关于收到客户年度框架招标采购通知的自愿性披露公告”，披露公司于近日收到客户的手机终端用射频芯片产品年度框架招标采购通知，采购周期为 2023 年半年度至 2024 年半年度。经公司初步测算，本次框架采购预计形成产品销售额 1.01 亿元，同比增长 2,268.57%。

公司在射频集成电路领域掌握具有自主知识产权的核心技术，主要产品包括射频放大类芯片、射频控制类芯片和 GaN 射频模块，主要应用于移动通信基站领域，并积极向移动通信手机终端等领域拓展。在手机终端领域，公司的射频控制类芯片（包括射频开关、天线调谐器、DiFEM 相关芯片等）已经量产并交付客户，公司的终端用射频放大类芯片已完成 WiFi、手机 PA 产品的开发。

根据公司近日收到的年度框架招标采购通知，若后续签订相关正式协议或采购订单，将有利于公司的业务布局和持续发展，对公司射频芯片业务在手机终端领域的业务拓展和未来业绩产生积极影响。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 6.52、8.28、10.78 亿元，同比增速为 25.2%、27.0%、30.3%。对应 PE 分别为 51.37、40.44、31.05 倍。给予“买入”评级。

● 风险提示

下游需求低于预期，研发不及预期，产能释放不及预期。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3461	4293	5409	6973
收入同比（%）	37.9%	24.1%	26.0%	28.9%
归属母公司净利润	521	652	828	1078
净利润同比（%）	41.4%	25.2%	27.0%	30.3%
毛利率（%）	30.7%	31.2%	31.3%	31.5%
ROE（%）	9.2%	10.4%	11.6%	13.2%
每股收益（元）	1.38	1.63	2.07	2.70
P/E	73.60	51.37	40.44	31.05
P/B	6.80	5.33	4.71	4.09
EV/EBITDA	49.57	41.22	32.97	26.62

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6642	7462	8726	10376	营业收入	3461	4293	5409	6973
现金	2338	2217	2287	2242	营业成本	2399	2952	3718	4776
应收账款	1415	2000	2460	3144	营业税金及附加	19	24	30	39
其他应收款	0	0	0	0	销售费用	10	77	97	126
预付账款	11	15	19	24	管理费用	82	193	227	286
存货	955	1379	1686	2144	财务费用	-3	-62	-61	-72
其他流动资产	1923	1851	2272	2821	资产减值损失	-12	0	0	0
非流动资产	1683	2177	2681	3169	公允价值变动收益	-3	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	0	0	0
固定资产	650	930	1242	1555	营业利润	558	689	876	1143
无形资产	58	79	101	121	营业外收入	0	10	11	12
其他非流动资产	975	1168	1337	1492	营业外支出	3	5	6	6
资产总计	8325	9639	11406	13545	利润总额	555	694	881	1149
流动负债	2520	3183	4122	5182	所得税	34	43	53	70
短期借款	0	0	0	0	净利润	521	652	828	1078
应付账款	1490	1884	2405	3055	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	1030	1299	1717	2127	归属母公司净利润	521	652	828	1078
非流动负债	169	169	169	169	EBITDA	729	763	951	1180
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.38	1.63	2.07	2.70
其他非流动负债	169	169	169	169					
负债合计	2690	3352	4291	5351					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	400	400	400	400					
资本公积	4326	4326	4326	4326					
留存收益	910	1561	2389	3468					
归属母公司股东权	5636	6287	7115	8194					
负债和股东权益	8325	9639	11406	13545					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-184	544	752	602	成长能力				
净利润	521	652	828	1078	营业收入	37.9%	24.1%	26.0%	28.9%
折旧摊销	125	175	183	165	营业利润	42.9%	23.5%	27.1%	30.5%
财务费用	9	0	0	0	归属于母公司净利	41.4%	25.2%	27.0%	30.3%
投资损失	-1	0	0	0	获利能力				
营运资金变动	-917	-278	-254	-635	毛利率 (%)	30.7%	31.2%	31.3%	31.5%
其他经营现金流	1517	925	1077	1708	净利率 (%)	15.0%	15.2%	15.3%	15.5%
投资活动现金流	-1005	-665	-681	-647	ROE (%)	9.2%	10.4%	11.6%	13.2%
资本支出	-506	-665	-681	-647	ROIC (%)	9.8%	8.5%	9.9%	11.4%
长期投资	-500	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	1	0	0	0	资产负债率 (%)	32.3%	34.8%	37.6%	39.5%
筹资活动现金流	2502	0	0	0	净负债比率 (%)	47.7%	53.3%	60.3%	65.3%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	2.64	2.34	2.12	2.00
长期借款	0	0	0	0	速动比率	2.25	1.91	1.70	1.58
普通股增加	40	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	2718	0	0	0	总资产周转率	0.42	0.45	0.47	0.51
其他筹资现金流	-256	0	0	0	应收账款周转率	2.45	2.15	2.20	2.22
现金净增加额	1312	-121	71	-45	应付账款周转率	1.61	1.57	1.55	1.56

每股指标 (元)					估值比率				
单位:元					会计年度				
					会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
每股收益					每股收益	1.38	1.63	2.07	2.70
每股经营现金流薄)					每股经营现金流薄)	-0.46	1.36	1.88	1.51
每股净资产					每股净资产	14.09	15.72	17.79	20.48
					估值比率				
					P/E	73.60	51.37	40.44	31.05
					P/B	6.80	5.33	4.71	4.09
					EV/EBITDA	49.57	41.22	32.97	26.62

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。