臻镭科技（688270）\电子

营收快速增长，积极增加研发投入

事件：

公司于2022年10月发布三季度报告，第三季度实现营业收入为0.44亿元，较上年同期增长170.98%，归母净利润为0.21亿元，较上年同期增长5150.00%，基本每股收益为0.19元。

- **射频收发芯片及高速高精度ADC/DAC行业稳步发展**

高性能射频收发芯片和数据转换器在现在信息化高科技产品中有着重要的作用，随着信息化产业在各行各业的渗透，其应用领域也得到不断的拓展。根据Databeans数据显示，2020年全球射频收发和数据转换器市场规模约为34亿美元。

- **营收及归母净利润快速增长**

2022年前三季度，受益于市场需求增长，公司销售规模增长，实现营业收入为1.49亿元，较上年同期增长49.02%；受益于销售规模增加，公司实现扣非净利润为0.66亿元，较上年同期增长86.95%。

- **增加研发投入，积极研发新品**

年初至今，微系统及模组板块，公司新研发了多款高集成、轻量化的射频微系统产品，主要应用于新一代的数据链、导引头和低慢小目标探测雷达等领域；电源管理类芯片板块，公司新研了多款用于T/R组件的电源管理芯片以及微模块电源，以及多款低压差线性稳压器。2022年前三季度，公司研发投入0.45亿元，较上年同期增长71.44%。

- **盈利预测、估值与评级**

我们预计公司2022-2024年营业收入分别为2.63/3.58/4.77亿元，对应增速分别为38.03%/36.21%/33.15%，归母净利润分别为1.39/1.91/2.54亿元，对应增速40.96%/36.84%/33.20%，EPS分别为1.28/1.75/2.33元/股，3年CAGR为36.96%。考虑到公司高性能射频收发芯片和数据转换器产品的性能先进性，建议保持关注。

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。

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	152	191	263	358	477
增长率（%）	174.35%	25.28%	38.03%	36.21%	33.15%
EBITDA（百万元）	80	103	143	194	257
净利润（百万元）	77	99	139	191	254
增长率（%）	1,738.23%	28.48%	40.96%	36.84%	33.20%
EPS（元/股）	0.70	0.91	1.28	1.75	2.33
市盈率（P/E）	186.81	145.40	103.15	75.38	56.59
市净率（P/B）	39.73	31.21	24.54	18.99	14.59
EV/EBITDA	176.49	137.34	98.27	71.92	53.73

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2022 年 10 月 21 日收盘价

投资评级：

行　　业： 半导体

投资建议：

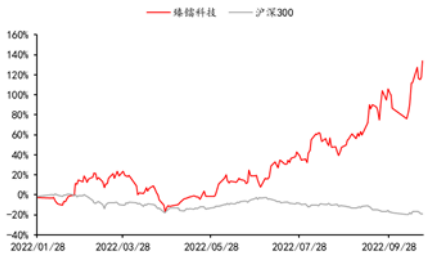
当前价格： 131.60 元

目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	109.21/24.99
流通 A 股市值（百万元）	3288.64
每股净资产（元）	18.47
资产负债率（%）	2.41
一年内最高/最低（元）	131.60/46.77

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人　　叶鑫

邮箱：yex@glsc.com.cn

相关报告

1、《国防军工：T/R 组件成本降低，有源相控阵雷达替代空间广》2022.07.28

本报告版权属于国联证券股份有限公司，未经许可，不得外传。

财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	200	193	357	476	637
应收账款+票据	104	175	200	272	362
预付账款	9	38	29	39	53
存货	13	30	24	32	43
其他	1	0	5	7	9
流动资产合计	326	436	615	827	1,104
长期股权投资	46	37	31	25	19
固定资产	24	28	24	19	15
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	0
非流动资产合计	70	66	55	45	34
资产总计	397	502	671	872	1,138
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款+票据	4	4	5	6	8
其他	31	38	80	109	145
流动负债合计	**35**	**42**	**85**	**115**	**153**
长期带息负债	0	0	0	0	0
长期应付款	**1**	**29**	**29**	**29**	**29**
其他	**222**	**263**	**263**	**263**	**263**
非流动负债合计	0	0	0	0	0
负债合计	35	42	85	115	153
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	82	82	109	109	109
资本公积	305	305	305	305	305
留存收益	-25	74	199	370	598
股东权益合计	362	461	586	757	985
负债和股东权益总计	397	502	671	872	1,138

现金流量表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	77	99	139	191	254
折旧摊销	4	5	5	5	5
财务费用	0	0	-1	-1	-2
存货减少	-8	-17	6	-8	-11
营运资金变动	-81	-111	29	-63	-78
其它	**20**	**28**	**0**	**14**	**16**
经营活动现金流	11	3	177	137	184
资本支出	-8	-9	0	0	0
长期投资	-8	0	0	0	0
其他	**2**	**1**	**1**	**1**	**1**
投资活动现金流	-13	-8	1	1	1
债权融资	0	0	0	0	0
股权融资	12	0	0	0	0
其他	158	-3	-13	-18	-24
筹资活动现金流	170	-3	-13	-18	-24
现金净增加额	168	-8	164	119	161

利润表

单位:百万元	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	**152**	**191**	**263**	**358**	**477**
营业成本	18	22	28	38	50
营业税金及附加	1	2	2	3	4
营业费用	5	6	9	12	15
管理费用	43	59	81	111	148
财务费用	0	0	-1	-1	-2
资产减值损失	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-7	-8	-6	-6	-6
其他	-1	1	0	-1	-3
营业利润	77	96	138	190	253
营业外净收益	0	3	1	1	1
利润总额	77	99	139	191	254
所得税	0	0	0	0	0
净利润	77	99	139	191	254
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	77	99	139	191	254

主要财务比率

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	174.35%	25.28%	38.03%	36.21%	33.15%
EBIT	1,773.18%	28.40%	40.55%	36.73%	33.20%
EBITDA	1,070.05%	28.61%	38.20%	35.57%	32.43%
归属于母公司净利润	1,738.23%	28.48%	40.96%	36.84%	33.20%
获利能力					
毛利率	88.16%	88.46%	89.28%	89.47%	89.49%
净利率	50.57%	51.86%	52.96%	53.21%	53.23%
ROE	21.27%	21.46%	23.79%	25.19%	25.78%
ROIC	152.47%	53.94%	47.93%	73.90%	79.37%
偿债能力					
资产负债	34.86%	37.10%	29.58%	26.88%	23.57%
流动比率	2.62	3.35	4.11	4.12	4.46
速动比率	2.08	2.74	3.45	3.47	3.81
营运能力					
应收账款周转率	1.96	2.25	2.25	2.25	2.25
存货周转率	1.75	1.77	1.96	1.96	1.96
总资产周转率	0.43	0.46	0.55	0.59	0.59
每股指标（元）					
每股收益	0.70	0.91	1.28	1.75	2.33
每股经营现金流	0.10	0.03	1.62	1.25	1.68
每股净资产	3.31	4.22	5.36	6.93	9.02
估值比率					
市盈率	186.81	145.40	103.15	75.38	56.59
市净率	39.73	31.21	24.54	18.99	14.59
EV/EBITDA	176.49	137.34	98.27	71.92	53.73
EV/EBIT	185.03	144.22	101.48	73.64	54.69

数据来源：公司公告，iFinD，国联证券研究所预测，股价为 2022 年 10 月 21 日收盘价

本报告仅供yjieshou@eastmoney.com邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

本报告仅供ybjieshou@eastmoney.com用户使用，未经许可，不得外传。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
电话：0510-82833337
传真：0510-82833217

上海：上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层
电话：021-38991500
传真：021-38571373

北京：北京市东城区安定门外大街 208 号中粮置地广场 4 层
电话：010-64285217
传真：010-64285805

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 29 层
电话：0755-82775695