

## Q2 业绩改善明显，卫星应用带来黄金发展机遇

2024 年 08 月 20 日

➤ **事件:** 2024 年 8 月 16 日，华力创通发布 2024 年半年度报告，2024 年上半年实现营业收入 3.67 亿元，同比增长 66.18%；实现归母净利润 282.65 万元，同比增长 123.06%。

➤ **2024Q2 公司业绩同环比均有亮眼表现，盈利能力有所提升。**公司 2024Q2 单季度实现营业收入 1.94 亿元，同比+48.51%，环比+11.33%，我们认为主要系公司主营业务卫星导航及其仿真测试产品收入快速增长所致；2024Q2 单季度实现归母净利润 151 万元，较 2023Q2 的亏损 1431 万元有明显改善，环比 2024Q1+14.46%。2024Q2 销售毛利率达 37.70%，较去年同期提升 1.54pcts，盈利能力有所提升。

➤ **国家重点扶持北斗产业发展，规模化应用有望提速。**2024 年 7 月工信部发布《关于开展工业和信息化领域北斗规模应用试点城市遴选的通知》，提出围绕大众消费、工业制造和融合创新三个领域，结合当地北斗产业基础、城市发展特点和建设情况，积极开展试点工作，加快提升北斗渗透率，促进北斗设备和应用向北斗三代有序升级换代等。据国家有关部门研究测算，到 2025 年在国计民生重点行业领域，北斗将实现全面覆盖及规模化应用，在大众消费领域将实现北斗普及应用，北斗兼容应用覆盖率达到 90%以上。**我们认为在政策鼓励发展下，随着试点的逐步落实，北斗换代的逐步推进，北斗产业有望迎来更高规模增长。**

➤ **卫星互联网基础设施建设不断完善，市场空间逐步打开。**目前我国已建成天通一号卫星移动通信系统，覆盖区域主要为中国及周边、中东、非洲等相关地区，以及太平洋、印度洋大部分海域，可于覆盖范围内实现移动通信服务，**我们认为随着天通卫星移动业务实现国际化运营，将推动卫星通信产业链需求进一步释放。**当前低轨卫星市场正处于崛起阶段，2024 年 6 月 6 日，海南商发二号工位竣工，随着火箭发射场等基础设施不断完善，民营商业航天公司火箭验证进程有望加速，后续卫星通信技术不断成熟和发射成本降低背景下，我国在卫星应用相关领域将加速国产替代，市场空间逐步打开，国内卫星应用产业有望迎来快速发展。**公司已成功推出多款卫星通信导航基带芯片，全面掌握了基带处理算法、低功耗、小型化等芯片设计核心技术，或将充分受益我国卫星应用产业推进。**

➤ **投资建议:** 我们认为后续伴随卫星互联网下游应用领域的不断发开拓，公司作为我国为数不多在卫星应用领域具备通导一体化芯片能力的企业有望充分受益。我们预计公司 2024-2026 年营业收入有望分别达 9.67 亿元、12.92 亿元、17.14 亿元，归母净利润有望分别达 0.40 亿元/0.75 亿元/1.13 亿元，2024~2026 年对应 PE 分别为 277X/146X/97X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 我国卫星发射进程不及预期；卫星互联网建设资金支持不及预期；卫星互联网技术终端应用不及预期；信用减值的风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	710	967	1,292	1,714
增长率 (%)	84.3	36.3	33.6	32.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	18	40	75	113
增长率 (%)	116.0	124.9	90.0	50.6
每股收益 (元)	0.03	0.06	0.11	0.17
PE	623	277	146	97
PB	6.3	6.2	5.9	5.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 20 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**16.56 元**

**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

### 相关研究

- 1.华力创通 (300045.SZ) 2023 年三季报点评: 业绩拐点已至, 深度受益卫星互联网建设-2023/10/25
- 2.华力创通 (300045.SZ) 事件点评: 获 2.1 亿元芯片大单, 卫星应用不断演绎-2023/09/06
- 3.华力创通(300045.SZ)深度报告: 卫星互联网的“iPhone”时刻-2023/03/26

## 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	710	967	1,292	1,714
营业成本	464	613	827	1,113
营业税金及附加	5	6	8	10
销售费用	33	44	58	77
管理费用	137	174	207	257
研发费用	75	97	116	137
EBIT	14	50	97	147
财务费用	0	-1	-2	-2
资产减值损失	-2	0	0	0
投资收益	0	2	3	4
营业利润	30	53	102	153
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	29	53	102	153
所得税	11	13	24	36
净利润	19	41	77	117
归属于母公司净利润	18	40	75	113
EBITDA	91	128	177	226

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	291	292	322	347
应收账款及票据	651	793	969	1,167
预付款项	108	153	165	200
存货	341	459	551	711
其他流动资产	47	78	102	133
流动资产合计	1,438	1,776	2,110	2,558
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	113	113	113	113
无形资产	396	396	396	396
非流动资产合计	950	944	942	943
资产合计	2,388	2,720	3,052	3,502
短期借款	70	40	40	40
应付账款及票据	263	467	631	848
其他流动负债	209	308	408	537
流动负债合计	541	815	1,078	1,426
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	98	115	115	115
非流动负债合计	98	115	115	115
负债合计	639	931	1,194	1,541
股本	663	663	663	663
少数股东权益	9	10	13	16
股东权益合计	1,749	1,789	1,859	1,960
负债和股东权益合计	2,388	2,720	3,052	3,502

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	84.27	36.31	33.59	32.65
EBIT 增长率	110.75	263.47	93.31	51.69
净利润增长率	115.98	124.88	90.03	50.64
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	34.60	36.67	36.00	35.08
净利率	2.48	4.10	5.83	6.62
总资产收益率 ROA	0.74	1.46	2.47	3.24
净资产收益率 ROE	1.01	2.23	4.08	5.83
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.66	2.18	1.96	1.79
速动比率	1.78	1.38	1.25	1.11
现金比率	0.54	0.36	0.30	0.24
资产负债率 (%)	26.77	34.21	39.10	44.02
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	302.08	232.02	208.57	196.69
存货周转天数	266.96	235.26	219.99	204.18
总资产周转率	0.30	0.38	0.45	0.52
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.03	0.06	0.11	0.17
每股净资产	2.62	2.68	2.79	2.93
每股经营现金流	0.16	0.13	0.17	0.18
每股股利	0.00	0.01	0.02	0.03
<b>估值分析</b>				
PE	623	277	146	97
PB	6.3	6.2	5.9	5.6
EV/EBITDA	117.69	83.57	60.58	47.41
股息收益率 (%)	0.00	0.07	0.14	0.21

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	19	41	77	117
折旧和摊销	77	78	80	79
营运资金变动	32	-31	-42	-75
经营活动现金流	109	88	115	119
资本开支	-143	-73	-74	-76
投资	-84	0	0	0
投资活动现金流	-226	-66	-71	-72
股权募资	0	0	0	0
债务募资	26	-32	0	0
筹资活动现金流	25	-21	-14	-21
现金净流量	-92	1	30	25

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 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
	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