

睿创微纳 (688002)

2024年三季报点评: 盈利能力显著提升, 研发投入稳健增加

买入 (维持)

2024年10月28日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	2646	3559	4228	5192	6065
同比	48.62	34.50	18.81	22.81	16.80
归母净利润(百万元)	313.37	495.77	576.73	828.95	988.04
同比	(32.05)	58.21	16.33	43.73	19.19
EPS-最新摊薄(元/股)	0.70	1.11	1.29	1.85	2.20
P/E(现价&最新摊薄)	70.44	44.52	38.27	26.63	22.34

事件: 公司发布2024年三季报, 公司前三季度实现营业收入31.50亿元, 同比增长18.31%, 实现归母净利润4.83亿元, 同比增长24.94%。

投资要点

■ **营收利润双增长, 盈利能力明显增加:** 公司在2024年前三季度的营收利润表现稳健, 营业收入达到31.50亿元, 同比增长18.31%, 显示出公司在前三季度的销售业绩有所提升。前三季度实现归母净利润4.83亿元, 同比增长24.94%, 同比增长幅度超过了营业收入的增速, 说明公司在盈利能力上有所增强。这些数据反映出公司在前三季度的经营效率和盈利能力均有所提升。其中2024年第三季度实现营业收入11.28亿元, 同比增加28.46%, 实现归母净利润2.59亿元, 同比大增100.35%。此外第三季度销售毛利率达到54.11%, 销售净利率达到18.91%, 同比均有所增长, 公司的盈利能力有所增强。

■ **经营活动产生的现金流量净额同比好转, 研发投入稳健增加成果丰硕:** 公司在2024年前三季度经营活动产生的现金流量净额同比增长25.26%, 达到1.82亿元, 这一增长主要得益于公司经营活动产生的现金流入增加。投资活动产生的现金流量净额为负, 且较上年同期有所减少, 这可能是由于公司在前三季度加大了对固定资产、无形资产和其他长期资产的投资。此外, 公司2024年前三季度的研发投入达到5.75亿元, 同比增加24.52%, 公司在红外探测器芯片、热成像机芯模组和红外热像仪整机产品线不断丰富, 实现了从8 μ m到6 μ m像元间距的产品覆盖, 特别是在6 μ m产品上, 公司实现了从0到1的突破, 样品初测NETD小于50mK, 预示着公司在低成本、小型化红外成像领域的技术积累。

■ **公司特种装备和民用市场双增长:** 公司在特种装备和民用市场均实现强劲增长, 上半年顺利完成各项任务并启动多个项目。在民用领域, 公司积极拓展全球市场, 通过营销网络深入国内外市场。随着技术的成熟和市场的拓展, 预计公司业绩将持续增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 考虑到公司是国内非制冷红外芯片领军企业, 海外及军民市场需求有望持续增长, 我们看好公司长期发展, 我们略微下调先前的预测, 预计公司2024-2026年归母净利润分别为5.77/8.29/9.88亿元, 前值6.84/8.98/11.76亿元, 对应PE分别为38/27/22倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 战略风险; 2) 宏观经济波动风险; 3) 行业竞争风险; 4) 采购与供应链管理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	51.26
一年最低/最高价	23.56/54.01
市净率(倍)	4.64
流通A股市值(百万元)	22,987.53
总市值(百万元)	22,987.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.06
资产负债率(% ,LF)	38.26
总股本(百万股)	448.45
流通A股(百万股)	448.45

相关研究

《睿创微纳(688002): 2023 年年报点评: 营收高速增长, 特种民用放量, 国内外业务双轮驱动》

2024-04-25

《睿创微纳(688002): 2023 年三季报点评: 销售推动利润上升, 微波激光实现行业突破》

2023-10-26

睿创微纳三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,510	4,726	5,392	6,244	营业总收入	3,559	4,228	5,192	6,065
货币资金及交易性金融资产	1,391	885	930	991	营业成本(含金融类)	1,779	2,056	2,519	2,910
经营性应收款项	1,488	1,597	2,159	2,230	税金及附加	32	28	41	44
存货	1,556	2,170	2,274	2,929	销售费用	215	249	310	359
合同资产	1	1	1	1	管理费用	391	465	571	667
其他流动资产	75	73	28	93	研发费用	683	870	1,033	1,227
非流动资产	3,787	4,124	4,488	4,690	财务费用	36	46	51	47
长期股权投资	150	185	212	243	加:其他收益	78	88	111	128
固定资产及使用权资产	1,798	2,145	2,414	2,596	投资净收益	32	26	39	42
在建工程	86	67	58	54	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	227	251	260	277	减值损失	(121)	(121)	(122)	(132)
商誉	142	157	177	195	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	16	16	16	16	营业利润	411	508	697	850
其他非流动资产	1,367	1,303	1,350	1,308	营业外净收支	(12)	1	1	2
资产总计	8,297	8,851	9,880	10,934	利润总额	399	509	698	852
流动负债	1,565	1,840	2,111	2,242	减:所得税	(23)	0	(20)	(12)
短期借款及一年内到期的非流动负债	218	247	153	121	净利润	422	509	718	864
经营性应付款项	927	1,029	1,353	1,406	减:少数股东损益	(74)	(68)	(111)	(124)
合同负债	139	236	243	307	归属母公司净利润	496	577	829	988
其他流动负债	280	328	361	407	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.11	1.29	1.85	2.20
非流动负债	1,610	1,610	1,610	1,610	EBIT	416	770	952	1,118
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	641	1,170	1,418	1,673
应付债券	1,355	1,355	1,355	1,355	毛利率(%)	50.02	51.38	51.48	52.02
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	13.93	13.64	15.97	16.29
其他非流动负债	247	247	247	247	收入增长率(%)	34.50	18.81	22.81	16.80
负债合计	3,175	3,450	3,721	3,852	归母净利润增长率(%)	58.21	16.33	43.73	19.19
归属母公司股东权益	4,812	5,159	6,028	7,076					
少数股东权益	310	242	131	7					
所有者权益合计	5,122	5,401	6,159	7,083					
负债和股东权益	8,297	8,851	9,880	10,934					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	491	570	1,001	917	每股净资产(元)	10.25	11.00	12.94	15.27
投资活动现金流	(1,153)	(741)	(760)	(714)	最新发行在外股份(百万股)	448	448	448	448
筹资活动现金流	1,160	(306)	(157)	(92)	ROIC(%)	7.60	11.22	13.34	13.96
现金净增加额	500	(476)	84	111	ROE-摊薄(%)	10.30	11.18	13.75	13.96
折旧和摊销	225	400	465	556	资产负债率(%)	38.26	38.98	37.66	35.23
资本开支	(464)	(753)	(740)	(753)	P/E(现价&最新股本摊薄)	44.52	38.27	26.63	22.34
营运资本变动	(285)	(496)	(327)	(649)	P/B(现价)	4.80	4.47	3.80	3.22

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>