

澜起科技 (688008)

电子

发布时间: 2023-04-18

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

股权激励彰显发展信心，受益 DDR5 成长红利

上次评级: 买入

点评:

事件: 4月15日,公司公告2023年员工持股计划:拟参加本次员工持股计划的员工总数不超过60人,包括董事长、总经理、市场总监、CFO、董事会秘书5名高管,计划筹资总额不超过2.5亿元,以4月14日公司收盘价74.19元/股测算,本次员工持股计划购买股份数量上限为336.97万股,不超过公司现有股本总额的0.30%。

内存接口及模组配套芯片出货大幅增加,2022年公司经营业绩大增。此前,公司发布了2022年业绩快报,2022年公司实现收入36.72亿元,同比增长43%,归母净利润12.99亿元,同比增长57%,扣非归母净利润8.83亿元,同比增长43%,剔除股份支付费用影响后的归母净利润为14.30亿元,同比增长48.89%,业绩增长主要因DDR5内存接口及模组配套芯片出货量实现较大幅度增长,津逮®服务器平台产品线销售收入稳健增长,以及公司前期围绕产业链进行的投资布局,2022年因投资产生的投资收益及公允价值变动收益较上年度实现大幅增长。

全球内存接口芯片龙头,DDR5产品升级&AI算力需求提升,驱动公司未来发展。公司作为全球可提供DDR5内存接口及模组配套芯片全套解决方案的两家龙头厂商之一,充分享受DDR5产品升级带来的成长红利。DDR5与DDR4相比,采用更低工作电压(1.1V),其支持最高速率可超过6400MT/S,是DDR4最高速率的2倍以上。根据JEDEC标准,DDR5内存模组上除了内存颗粒及内存接口芯片外,还需三种配套芯片,分别是串行检测集线器(SPD)、温度传感器(TS)以及电源管理芯片(PMIC)。多元化发展方面,公司PCIe4.0 Retimer芯片已成功量产,PCIe5.0 Retimer芯片研发进展顺利。津逮®CPU、混合安全内存模组(HSDIMM®)和在研的AI芯片解决方案将充分受益AI发展带来的算力提升需求,驱动公司业绩增长。

盈利预测与投资评级:我们预计2022/23/24年公司归母净利为13.4/19.1/27.6亿元,同比+62%/42%/45%,对应PE为60/42/29倍,考虑到DDR5带来的产品升级和AI算力需求提升带来的成长红利,我们看好公司未来发展,维持“买入”评级。

风险提示:服务器/PC景气度不及预期、DDR5渗透率提升不及预期

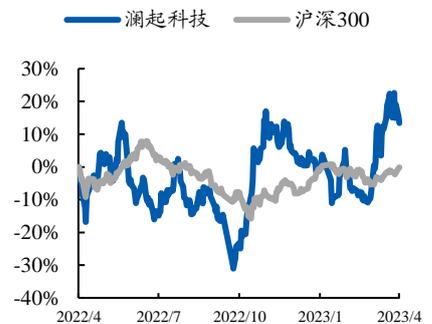
财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,824	2,562	3,993	6,019	8,375
(+/-)%	4.94%	40.49%	55.87%	50.73%	39.14%
归属母公司净利润	1,104	829	1,341	1,907	2,764
(+/-)%	18.31%	-24.88%	61.72%	42.26%	44.91%
每股收益(元)	0.98	0.73	1.18	1.68	2.43
市盈率	84.57	114.89	59.89	42.10	29.05
市净率	11.60	11.31	8.70	7.21	5.78
净资产收益率(%)	14.39%	9.93%	14.53%	17.12%	19.88%
股息收益率(%)	0.42%	0.42%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	1,130	1,131	1,136	1,136	1,136

股票数据

2023/04/18

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	70.68
12个月股价区间(元)	42.96~76.41
总市值(百万元)	80,298.00
总股本(百万股)	1,136
A股(百万股)	1,136
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	22

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	22%	14%	13%
相对收益	17%	13%	14%

相关报告

《澜起科技(688008):内存接口芯片龙头,多路进击、爆发在即》

--20221122

《AI不止,关注“华为+算力+存力”产业链机遇》

--20230417

《华为产业链深度报告:浴火经磨难,涅槃起创新》

--20230105

证券分析师:李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijul@nesc.cn

证券分析师:王浩然

执业证书编号: S0550522030002
021-20361133 wanghr@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	5,104	4,590	6,580	9,246
交易性金融资产	1,562	2,433	2,433	2,433
应收款项	172	316	387	544
存货	375	734	718	903
其他流动资产	20	24	24	24
流动资产合计	7,423	8,418	10,480	13,509
可供出售金融资产				
长期投资净额	68	68	68	68
固定资产	39	225	362	460
无形资产	125	121	117	114
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,536	1,558	1,523	1,482
资产总计	8,959	9,976	12,003	14,991
短期借款	0	0	0	0
应付款项	207	286	349	524
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13
流动负债合计	437	614	734	958
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	131	131	131	131
长期负债合计	131	131	131	131
负债合计	568	745	864	1,088
归属于母公司股东权益合计	8,391	9,231	11,139	13,903
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	8,959	9,976	12,003	14,991

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,562	3,993	6,019	8,375
营业成本	1,330	2,219	3,267	4,488
营业税金及附加	10	8	12	17
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	77	84	120	159
管理费用	199	160	229	302
财务费用	-84	-82	-73	-105
公允价值变动净收益	-99	180	0	0
投资净收益	278	60	90	101
营业利润	915	1,465	2,073	3,005
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	915	1,465	2,073	3,005
所得税	86	125	166	240
净利润	829	1,341	1,907	2,764
归属于母公司净利润	829	1,341	1,907	2,764
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	829	1,341	1,907	2,764
资产减值准备	1	0	0	0
折旧及摊销	60	38	36	41
公允价值变动损失	99	-180	0	0
财务费用	-11	0	0	0
投资损失	-278	-60	-90	-101
运营资本变动	21	-461	46	-139
其他	-41	0	0	0
经营活动净现金流量	680	678	1,899	2,565
投资活动净现金流量	69	-691	90	101
融资活动净现金流量	-609	-500	0	0
企业自由现金流	-434	-317	1,839	2,476

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.73	1.18	1.68	2.43
每股净资产 (元)	7.42	8.13	9.80	12.24
每股经营性现金流量 (元)	0.60	0.60	1.67	2.26
成长性指标				
营业收入增长率	40.5%	55.9%	50.7%	39.1%
净利润增长率	-24.9%	61.7%	42.3%	44.9%
盈利能力指标				
毛利率	48.1%	44.4%	45.7%	46.4%
净利润率	32.4%	33.6%	31.7%	33.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	18.26	22.00	21.00	20.00
存货周转天数	76.03	90.00	80.00	65.00
偿债能力指标				
资产负债率	6.3%	7.5%	7.2%	7.3%
流动比率	16.97	13.71	14.29	14.11
速动比率	15.66	11.97	12.85	12.80
费用率指标				
销售费用率	3.0%	2.1%	2.0%	1.9%
管理费用率	7.8%	4.0%	3.8%	3.6%
财务费用率	-3.3%	-2.0%	-1.2%	-1.3%
分红指标				
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	114.89	59.89	42.10	29.05
P/B (倍)	11.31	8.70	7.21	5.78
P/S (倍)	37.03	20.11	13.34	9.59
净资产收益率	9.9%	14.5%	17.1%	19.9%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

王浩然: 上海财经大学金融硕士、信息与计算科学本科, 曾任新财富前三团队及新财富最具潜力团队核心成员, 2022年加入东北证券, 任电子行业资深分析师。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

