

峰岬科技 (688279.SH)

看好服务器、汽车等新领域前景

买入

核心观点

传统应用需求承压，研发投入增加。公司1H22实现营收1.68亿元(YoY -7.62%)，归母净利润0.84亿元(YoY 2.23%)，扣非归母净利润0.69亿元(YoY -10.97%)；其中2Q22实现营收0.81亿元(YoY -18.4%，QoQ -6.8%)，归母净利润0.46亿元(YoY -2.9%，QoQ 19.4%)，扣非归母净利润0.32亿元(YoY -26.7%，QoQ -13.9%)，毛利率为59.9%(YoY -0.05pct, QoQ -4.16pct)。上半年业绩下滑主因：受国内外政治经济形势波动影响，电动工具、运动出行等领域销售出现较大下滑，同时研发投入(YoY 53.84%)和市场推广投入加强。

服务器、白电领域成长显著，汽车电子领域进入部分主要新能源车厂。公司加大散热风扇(应用于服务器等)、白色家电等领域的市场开发力度，散热风扇领域销售收入同比增长335.43%，已成为公司第二大应用领域；白色家电领域销售收入同比增长56.44%，上升为公司重要应用领域。公司继续加大汽车电子领域的研发力度，车规级产品通过AEC-Q100车规认证，公司持续推进汽车电子领域的市场拓展，已进入部分国内主要新能源汽车厂商的配套，正在整车或配套厂商性能验证阶段，效果良好。

发布首次股权激励计划，夯实人才为本战略。8月10日，公司发布股权激励草案：拟授予的限制性股票数量247.10万股，本激励计划首次授予激励对象共计134人，占公司员工总人数(截至2021年12月31日员工总人数为156人)的85.90%，包括公司高级管理人员、技术(业务)骨干人员(不包括独立董事、监事)，授予价格56元/股。业绩考核以2021年营业收入、净利润为基准，2022、2023、2024年营收或净利润增长率较2021年不低于20%、40%、60%。公司芯片、算法、电机三大技术团队协同为客户提供全方位系统级服务，吸引和留住人才将进一步增强公司的核心竞争力。

投资建议：看好服务器、汽车领域拓展前景，维持“买入”评级。

我们预计公司22-24年营收4.5、5.9、7.6亿元，归母净利润1.7、2.2、2.8亿元，维持目标价81.30-88.07元，对应2022年44-47倍PE，维持“买入”评级。

风险提示：需求不及预期；新品研发导入不及预期等。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	234	330	448	589	756
(+/-%)	63.7%	41.2%	35.6%	31.4%	28.4%
净利润(百万元)	78	135	172	222	283
(+/-%)	123.5%	72.6%	27.3%	28.9%	27.4%
每股收益(元)	1.13	1.95	1.86	2.40	3.06
EBIT Margin	29.4%	37.0%	33.4%	31.9%	32.9%
净资产收益率(ROE)	27.4%	32.1%	7.0%	8.3%	9.7%
市盈率(PE)	61.9	35.9	37.6	29.1	22.9
EV/EBITDA	70.3	39.1	44.0	35.3	26.9
市净率(PB)	16.94	11.51	2.62	2.42	2.21

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

联系人：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

联系人：李梓澎

0755-81981181

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	81.30 - 88.07元
收盘价	70.02元
总市值/流通市值	6442/1470百万元
52周最高价/最低价	85.28/49.85元
近3个月日均成交额	88.05百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《峰岬科技(688279.SH)-直流无刷电机驱动控制芯片专家》——2022-07-20

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	272	392	2437	2625	2863	营业收入	234	330	448	589	756
应收款项	2	4	5	7	9	营业成本	116	141	209	286	367
存货净额	43	61	92	126	161	营业税金及附加	2	3	3	5	6
其他流动资产	3	50	68	89	114	销售费用	6	8	11	14	16
流动资产合计	320	506	2602	2846	3146	管理费用	11	15	19	23	28
固定资产	2	5	9	13	18	研发费用	30	41	56	73	91
无形资产及其他	2	2	2	2	2	财务费用	0	1	(14)	(25)	(27)
其他长期资产	2	9	9	9	9	投资收益	5	8	5	6	6
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(1)	(1)	(3)	(3)	(5)
资产总计	327	522	2621	2870	3175	其他收入	6	7	7	7	7
短期借款及交易性金融负债	10	2	8	7	5	营业利润	78	136	173	223	284
应付款项	7	4	6	8	10	营业外净收支	0	0	0	0	0
其他流动负债	23	92	137	186	236	利润总额	79	136	173	223	284
流动负债合计	40	98	151	200	251	所得税费用	0	1	1	1	1
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	0	2	2	2	3	归属于母公司净利润	78	135	172	222	283
长期负债合计	0	2	2	2	3	现金流量表（百万元）					
负债合计	40	100	153	202	254	净利润	78	135	172	222	283
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	1	1	3	3	5
股东权益	286	421	2470	2670	2924	折旧摊销	1	4	1	1	2
负债和股东权益总计	327	522	2623	2872	3178	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	2	1	(14)	(25)	(27)
每股收益	1.13	1.95	1.86	2.40	3.06	营运资本变动	11	(7)	(5)	(7)	(11)
每股红利	0.01	0.00	0.19	0.24	0.31	其它	(6)	5	11	22	22
每股净资产	4.13	6.08	26.74	28.90	31.66	经营活动现金流	87	139	168	217	274
ROIC	52%	45%	44%	48%	54%	资本开支	(2)	(10)	(5)	(6)	(7)
ROE	27%	32%	7%	8%	10%	其它投资现金流	5	8	0	0	0
毛利率	50%	57%	53%	51%	51%	投资活动现金流	3	(2)	(5)	(6)	(7)
EBIT Margin	29%	37%	33%	32%	33%	权益性融资	135	0	1893	0	0
EBITDA Margin	30%	38%	34%	32%	33%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	64%	41%	36%	31%	28%	支付股利、利息	(1)	(0)	(17)	(22)	(28)
净利润增长率	124%	73%	27%	29%	27%	其它融资现金流	(4)	(16)	6	(1)	(1)
资产负债率	12%	19%	6%	7%	8%	融资活动现金流	130	(17)	1882	(23)	(29)
息率	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	0.6%	现金净变动	219	120	2045	188	238
P/E	61.9	35.9	37.6	29.1	22.9	货币资金的期初余额	54	272	392	2437	2625
P/B	16.9	11.5	2.6	2.4	2.2	货币资金的期末余额	272	392	2437	2625	2863
EV/EBITDA	70.3	39.1	44.0	35.3	26.9	企业自由现金流	78	109	140	176	231
						权益自由现金流	74	92	160	199	257

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032