

峰岬科技 (688279.SH)

1 季度净利润环比改善显著，车规级/白电/服务器领域驱动新成长

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	330	323	426	548	686
增长率 yoy (%)	41.2	-2.2	32.1	28.4	25.2
归母净利润(百万元)	135	142	177	227	281
增长率 yoy (%)	72.6	5.0	24.8	28.3	23.6
ROE (%)	32.1	6.3	7.4	8.8	9.9
EPS 最新摊薄(元)	1.46	1.54	1.92	2.46	3.04
P/E(倍)	53.9	51.4	41.2	32.1	25.9
P/B(倍)	17.3	3.2	3.1	2.8	2.6

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

22 年净利润同比+5%，23Q1 扣非净利环比+133%，1 季度业绩高增长。

22 年营收 3.23 亿元，同比-2%，归母净利润 1.42 亿元，同比+5%，扣非归母净利润 1.00 亿元，同比-19%。22 年毛利率 57.42%，同比-0.02pct，净利率 43.97%，同比+3.03pct。其中 22Q4 季度营收 0.89 亿元，环比+35%，归母净利润 0.26 亿元，环比-19%，扣非归母净利润 0.12 亿元，环比-37%。22Q4 季度公司毛利率 55.99%，环比+0.80pct，净利率 29.22%，环比-19.93pct。22Q4 季度净利率环比下降主要系研发投入环比+6.09pct 所致。

23Q1 季度营收 0.89 亿元，环比基本持平，归母净利润 0.40 亿元，环比+54%，扣非归母净利润 0.28 亿元，环比+133%。23Q1 季度公司毛利率 54.61%，环比-1.38pct，净利率 44.98%，环比+15.76pct。

22 年 BLDC 主控芯片 MCU 同比+8%，BLDC 驱动芯片表现有所承压。公司第一大业务为电机主控芯片 MCU，其 22 年营收为 2.32 亿元，占总营收约 72.41%，同比+8%，毛利率 61.12%。公司第二大业务为电机驱动芯片 HVIC，其 22 年营收为 0.56 亿元，占总营收 17.53%，同比-23%，毛利率 46.79%。

积极拓展汽车等下游新兴市场，白电、服务器营收占比均提升至 10+%。公司稳步推进产品在新兴领域应用：1) 家电领域，公司已成功获得美的、海信、小米、海尔、松下、飞利浦、方太、华帝、九阳等国内外知名厂商的认可，22 年白色家电领域收入占比提升至 10.35%。2) 服务器领域，公司加大散热风扇市场开发力度，22 年散热风扇领域收入占比提升至 10.42%。3) 汽车电子领域，公司车规级产品通过 AEC-Q100 车规认证并进入部分整车厂商或 Tier1 厂商性等的可靠性验证后期或小批量试产阶段。

国内电机驱动控制芯片龙头，维持“增持”评级。公司作为国内 BLDC 电机驱动控制芯片龙头厂商，芯片+算法+电机三大技术协同，打造公司核心竞争力。Grand View Research 预测 2023 年全球 BLDC 电机驱动控制芯片市场规模将增长至近 40 亿美元，未来公司成长空间广阔。预计公司 2023~2025 年净利润分别为 1.77/2.27/2.81 亿元，对应 23/24/25 年 PE 为 41/32/26 倍，维持“增持”评级。

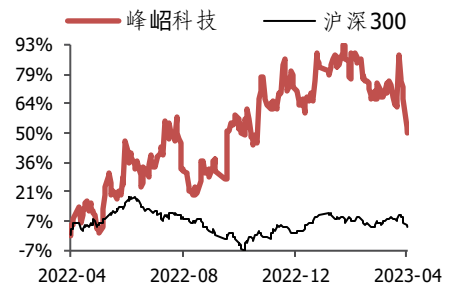
风险提示：研发风险；供应商集中风险；宏观环境风险；毛利率波动风险等。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电力设备及新能源
2023 年 4 月 25 日收盘价(元)	78.97
总市值(百万元)	7,293.94
流通市值(百万元)	4,353.34
总股本(百万股)	92.36
流通股本(百万股)	55.13
近 3 月日均成交额(百万元)	40.43

股价走势



作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号: S1070521120001

邮箱: tanghongyi@cgws.com

相关研究

- 《22Q3 消费市场承压，服务器、汽车领域新增长》
2022-10-29

22 年公司电机主控芯片 MCU、智能功率模块 IPM 等高 ASP 产品销量同比分别增长 20% 和 79%，期待 23 年各产品 ASP 增长。2022 年公司电机主控芯片 MCU 销量 7214 万颗，同比+20%，平均单价 3.22 元/颗，同比-10%；电机主控芯片 ASIC 销量 1039 万颗，同比-37%，平均单价 1.90 元/颗，同比+10%；电机驱动芯片 HVIC 销量 12628 万颗，同比-9%，平均单价 0.45 元/颗，同比-16%；功率器件 MOSFET 销量 1821 万颗，同比 29%，平均单价 0.43 元/颗，同比-36%；智能功率模块 IPM 销量 286 万颗，同比+79%，平均单价 1.66 元/颗，同比-21%。随着小家电等消费市场需求的逐步修复，期待 23 年公司各产品线 ASP 实现增长。

图表 1: 公司季度财务指标 (百万元)

峰岬科技 [688279.SH] - 财务摘要(单季)	2023-03-31	2022-12-31	2022-09-30	2022-06-30	2022-03-31
报告类型	第一季度	第四季度	第三季度	第二季度	第一季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要					
营业总收入	88.60	89.27	65.64	81.08	86.98
同比(%)	1.86	22.65	-13.27	-18.41	5.37
营业总成本	60.72	79.71	48.29	50.55	49.75
营业利润	40.25	24.96	32.05	46.29	39.62
同比(%)	1.59	35.75	-7.76	-3.23	13.48
利润总额	40.31	25.01	32.08	46.31	39.75
净利润	39.85	26.09	32.26	45.53	38.12
同比(%)	4.54	38.31	-6.71	-2.93	9.17
归属母公司股东的净利润	39.85	26.09	32.26	45.53	38.12
同比(%)	4.54	38.31	-6.71	-2.93	9.17
扣非后归属母公司股东的净利润	28.25	12.49	19.12	31.75	36.90
同比(%)	-23.43			-26.68	9.16
EPS	0.43	0.28	0.35	0.49	0.55
现金流量表摘要					
销售商品提供劳务收到的现金	93.28	98.47	81.56	89.66	92.64
经营活动现金净流量	0.78	32.96	-5.46	7.95	-0.61
购建固定无形长期资产支付的现金	2.23	1.95	1.49	11.52	1.11
投资支付的现金	1,031.00	1,512.84	1,543.09	2,472.88	591.44
投资活动现金净流量	-88.31	-158.23	-145.80	-982.74	-299.24
吸收投资收到的现金		-142.90	0.00	1,893.45	
取得借款收到的现金					
筹资活动现金净流量	-0.98	-1.33	-0.60	1,680.75	-0.87
现金流量净额	-88.63	-126.94	-151.13	706.64	-300.75
关键比率					
ROE(%)	1.75	1.16	1.46	3.43	8.65
扣非后 ROE(%)	1.24	0.56	0.87	2.39	8.38
ROA(%)	1.67	1.11	1.40	3.20	7.09
销售毛利率(%)	54.61	55.99	55.19	56.90	61.06
销售净利率(%)	44.98	29.22	49.15	56.16	43.83

资料来源: Wind。长城证券产业金融研究院

在芯片技术领域，公司使用拥有自主知识产权的处理器内核架构 ME 内核；在电机驱动架构领域，公司在算法上进行前瞻性研发布局，解决诸如无感大扭矩启动、静音运行和超高速旋转等行业痛点难题；在电机技术领域，公司能够支持客户在成本控制的前提下对电机产品的电磁结构优化，使电机系统的性能达到最佳。公司基于“芯片+算法+电机”三大技术，中长期来看，将全方位提升公司产品的核心竞争力和毛利率。

图表2: 公司近年来主要财务指标 (百万元)

峰岬科技[688279.SH] - 财务摘要	2023-03-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31
报告期	一季报	年报	年报	年报	年报
数据来源	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要					
营业总收入	88.60	322.97	330.40	233.95	142.89
同比(%)	1.86	-2.25	41.22	63.72	56.29
营业总成本	60.72	228.29	208.75	165.33	113.93
营业利润	40.25	142.93	135.89	78.43	35.68
同比(%)	1.59	5.18	73.25	119.84	160.08
利润总额	40.31	143.14	135.96	78.55	35.73
同比(%)	1.42	5.29	73.09	119.82	160.07
净利润	39.85	142.00	135.27	78.35	35.05
同比(%)	4.54	4.98	72.64	123.53	161.85
归属母公司股东的净利润	39.85	142.00	135.27	78.35	35.05
同比(%)	4.54	4.98	72.64	123.53	161.85
非经常性损益	11.60	41.74	11.02	7.80	5.73
扣非后归属母公司股东的净利润	28.25	100.26	124.25	70.55	29.32
同比(%)	-23.43	-19.30	76.12	140.62	155.32
研发支出	14.73	63.84	41.01	29.74	25.36
EBIT		101.28	128.64	73.47	35.21
EBITDA		107.42	133.46	74.67	35.83
资产负债表摘要					
流动资产	2,227.51	2,227.88	506.23	320.21	102.06
固定资产		4.72	4.57	2.48	1.63
长期股权投资					
资产总计	2,398.05	2,372.93	521.77	326.66	105.97
增长率	333.46	354.78	59.73	208.25	67.46
流动负债	85.77	90.64	98.30	40.03	31.64
非流动负债	14.78	27.23	2.02	0.28	0.78
负债合计	100.56	117.87	100.32	40.31	32.42
增长率	7.33	17.49	148.90	24.31	30.30
股东权益	2,297.49	2,255.06	421.45	286.35	73.55
归属母公司股东的权益	2,297.49	2,255.06	421.45	286.35	73.55
增长率	399.95	435.07	47.18	289.35	91.55
资本公积金	1,868.07	1,865.49	156.65	156.65	11.26
盈余公积金	34.49	34.49	19.80	6.13	0.15
未分配利润	302.31	262.46	175.79	54.20	-0.79
现金流量表摘要					
销售商品提供劳务收到的现金	93.28	362.33	367.56	265.44	163.35
经营活动现金净流量	0.78	34.83	138.57	87.48	18.39
购建固定无形长期资产支付的现金	2.23	16.08	9.63	2.27	2.54
投资支付的现金	1,031.00	6,120.24	1,519.50	1,197.12	207.68
投资活动现金净流量	-88.31	-1,586.01	-1.92	2.81	-1.47
吸收投资收到的现金		1,750.55		135.00	
取得借款收到的现金				24.00	14.00
筹资活动现金净流量	-0.98	1,677.95	-16.79	130.04	1.99
现金净增加额	-88.63	127.81	119.55	218.69	18.61
期末现金余额	430.95	519.59	391.77	272.23	53.54
折旧与摊销		6.14	4.82	1.20	0.62

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院

风险提示

研发风险：由于公司采用专用芯片设计路线，市场上没有与之相匹配的成熟可靠的 IP 内核与软件库可以直接授权使用，需要研发团队长时间的自主研发与经验积累，BLDC 电机驱动控制芯片基础研发难度较大，研发周期较长，开发成本较高。若公司无法对研发团队、研发人员、研发力量进行有效整合管理，导致无法顺应市场需求及时推出新的芯片产品，将对公司持续创新研发、产品迭代更新造成不利影响。

供应商集中风险：公司产品的晶圆制造和封装测试等生产环节均由境内外行业领先的晶圆制造和封装测试厂商完成，公司与这些主要供应商保持着长期稳定合作关系。由于行业特性，各环节供应商集中度较高。若主要采购地区集成电路领域的贸易政策发生不利变化，或其主要原材料供应商或封测供应商的供货因各种原因出现中断或减少，或上述供应商大幅提高供货价格，或生产管理水平欠佳等原因影响公司的产品生产，将会对公司的产品出货、盈利能力造成不利影响。因此，公司面临一定程度的原材料供应及外协加工的风险。

宏观环境风险：集成电路设计行业受国内外宏观经济、行业竞争和贸易政策等宏观环境因素的影响较大，如果国内外宏观环境因素发生不利变化，如中美贸易摩擦进一步升级，可能造成集成电路材料供应和下游需求受限，从而对公司未来经营带来不利影响。

毛利率波动风险：若公司未能判断下游需求变化，或公司未能有效控制产品成本，或公司产品市场竞争格局发生变化等导致公司发生产品售价下降、产品收入结构向低毛利率产品倾斜等不利情形，公司产品销售价格或毛利率存在下滑风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	506	2228	2411	2696	2939
现金	392	520	690	881	1103
应收票据及应收账款	3	1	4	3	5
其他应收款	1	1	2	2	3
预付账款	41	24	63	49	91
存货	61	156	127	235	212
其他流动资产	9	1525	1525	1525	1525
非流动资产	16	145	145	146	146
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	5	5	5	6	6
无形资产	2	3	3	3	2
其他非流动资产	9	137	137	137	137
资产总计	522	2373	2556	2841	3084
流动负债	98	91	141	220	209
短期借款	0	0	0	82	14
应付票据及应付账款	4	8	6	13	10
其他流动负债	94	82	135	124	184
非流动负债	2	27	27	27	27
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	2	27	27	27	27
负债合计	100	118	168	247	236
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	69	92	92	92	92
资本公积	157	1865	1865	1865	1865
留存收益	196	297	450	640	862
归属母公司股东权益	421	2255	2388	2594	2849
负债和股东权益	522	2373	2556	2841	3084

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	139	35	192	97	276
净利润	135	142	177	227	281
折旧摊销	2	3	2	2	2
财务费用	1	-10	-18	-20	-27
投资损失	-8	-25	-10	-12	-14
营运资金变动	5	-84	42	-98	35
其他经营现金流	3	9	-2	-2	-3
投资活动现金流	-2	-1586	10	12	14
资本支出	10	16	2	2	2
长期投资	-0	-1460	0	0	0
其他投资现金流	8	-110	11	14	16
筹资活动现金流	-17	1678	-31	-1	0
短期借款	-10	0	0	82	-68
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	23	0	0	0
资本公积增加	0	1709	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-54	-31	-83	68
现金净增加额	120	128	171	108	290

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	330	323	426	548	686
营业成本	141	138	180	230	283
营业税金及附加	3	3	3	4	6
销售费用	8	13	14	17	22
管理费用	15	22	22	29	37
研发费用	41	64	67	83	108
财务费用	1	-10	-18	-20	-27
资产和信用减值损失	-1	-0	-0	-0	-0
其他收益	7	17	9	10	11
公允价值变动收益	0	6	2	2	3
投资净收益	8	25	10	12	14
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	136	143	179	229	283
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	136	143	179	229	283
所得税	1	1	2	1	2
净利润	135	142	177	227	281
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	135	142	177	227	281
EBITDA	137	138	163	210	259
EPS (元/股)	1.46	1.54	1.92	2.46	3.04

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	41.2	-2.2	32.1	28.4	25.2
营业利润 (%)	73.3	5.2	25.0	28.0	23.7
归属母公司净利润 (%)	72.6	5.0	24.8	28.3	23.6
获利能力					
毛利率 (%)	57.4	57.4	57.9	58.1	58.7
净利率 (%)	40.9	44.0	41.6	41.5	41.0
ROE (%)	32.1	6.3	7.4	8.8	9.9
ROIC (%)	31.8	5.9	6.6	7.7	8.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	19.2	5.0	6.6	8.7	7.6
净负债比率 (%)	-92.5	-22.0	-28.0	-30.0	-37.5
流动比率	5.1	24.6	17.1	12.3	14.1
速动比率	4.0	22.0	15.3	10.7	12.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	175.9	154.1	165.0	159.6	162.3
应付账款周转率	26.5	22.5	24.5	23.5	24.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.46	1.54	1.92	2.46	3.04
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.50	0.38	2.08	1.05	2.99
每股净资产 (最新摊薄)	4.56	24.42	25.85	28.09	30.84
估值比率					
P/E	53.9	51.4	41.2	32.1	25.9
P/B	17.3	3.2	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA	50.3	38.7	31.7	24.0	18.4

资料来源: 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686