

滤波器产能扩张稳步推进，期待释放增量业绩

旷达科技点评报告

证券研究报告

2022年01月26日

● 核心结论

事件：公司发布公告，公司重要参股公司芯投微与合肥高新技术产业开发区管委会于2022年1月26日签订了《芯投微滤波器芯片研发生产总部项目投资合作协议书》，协议约定项目总投资55亿元人民币，分两期实施，芯投微将利用相关控股子公司成熟的技术及产业化资源，建设滤波器芯片及模组研发、设计及生产总部项目，射频前端产能扩张迈出重要一步。

稀缺的高端SAW技术产品能力，有望实现市场突围。5G时代射频前端价值量提高，产品走向模组化，国产化浪潮下，国产射频厂商快速发展，其中滤波器环节国产化相对滞后。从技术趋势看，SAW仍将是滤波器市场的重要组成部分，TC-SAW等高性能滤波器是未来趋势，WLP技术则是国产厂商发展突破的关键。通过芯投微收购NSD，公司进入射频前端领域，NSD产品涵盖了WLP SAW滤波器和CSP SAW滤波器，是目前除了五大射频国际巨头之外唯一具备WLP技术、具备稳定供应WLP滤波器能力的厂商，已经多年向知名客户稳定供应用于射频前端模组的晶圆级封装SAW滤波器。

扩产规划稳步推进，期待释放增量业绩。以NSD的既有技术和产能为基础，公司稳步推进国内产能和研发投入，根据公司披露的投资者调研信息，芯投微及中国工厂目前组建了研发、销售、工厂核心团队，未来计划工厂团队扩充至500人规模，规划将主要针对终端类或模组类客户，随着产能释放、客户验证，有望逐步贡献增量业绩。

投资建议：我们预计公司2021-23年净利润分别为2.36、2.65、2.86亿元，EPS为0.16、0.18和0.19元，PE为43、38、35x，看好公司滤波器业务的稀缺性，维持公司“买入”评级。

风险提示：汽车销量不及预期、滤波器量产进度不及预期。

● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,574	1,490	1,668	1,887	2,142
增长率	-10.9%	-5.3%	12.0%	13.1%	13.5%
归母净利润（百万元）	167	210	236	265	286
增长率	-28.0%	25.6%	12.6%	12.2%	8.0%
每股收益（EPS）	0.11	0.14	0.16	0.18	0.19
市盈率（P/E）	60.4	48.1	42.7	38.1	35.3
市净率（P/B）	2.8	3.0	3.0	3.0	2.9

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

002516

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

6.91

近一年股价走势



分析师



邢开允 S0800519070001



xingkaiyun@research.xbmail.com.cn

相关研究

旷达科技：高端 SAW 滤波器稀缺标的——旷达科技跟踪报告 2021-07-29

旷达科技：全年业绩符合预期，战略转型升级稳步推进——旷达科技（002516.SZ）年报点评 2021-04-18

旷达科技：汽车内饰细分龙头，联合收购切入 SAW 滤波器领域——旷达科技（002516.SZ）首次覆盖报告 2020-12-30

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	356	371	520	369	374	营业收入	1,574	1,490	1,668	1,887	2,142
应收款项	710	793	535	816	1,059	营业成本	1,155	1,061	1,168	1,318	1,495
存货净额	210	209	213	240	275	营业税金及附加	20	17	20	22	25
其他流动资产	1,054	734	951	822	836	销售费用	42	15	27	34	43
流动资产合计	2,330	2,108	2,219	2,247	2,544	管理费用	173	155	179	200	229
固定资产及在建工程	1,541	1,421	1,468	1,557	1,664	财务费用	(3)	(3)	(6)	(5)	4
长期股权投资	0	171	0	60	130	其他费用/(-收入)	(18)	(4)	(7)	(4)	(1)
无形资产	155	157	144	131	121	营业利润	206	250	289	322	346
其他非流动资产	112	105	132	111	111	营业外净收支	(0)	1	(0)	(0)	0
非流动资产合计	1,808	1,853	1,745	1,859	2,026	利润总额	206	251	289	322	347
资产总计	4,138	3,961	3,964	4,106	4,570	所得税费用	39	42	55	59	63
短期借款	0	0	5	45	347	净利润	166	209	234	263	284
应付款项	526	507	540	617	688	少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)
其他流动负债	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	167	210	236	265	286
流动负债合计	526	507	545	662	1,035	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	4	4	5	4	4	ROE	4.5%	6.0%	6.9%	7.8%	8.3%
长期负债合计	4	4	5	4	4	毛利率	26.7%	28.8%	30.0%	30.2%	30.2%
负债合计	530	511	550	666	1,039	营业利润率	13.1%	16.8%	17.3%	17.1%	16.2%
股本	1,471	1,471	1,471	1,471	1,471	销售净利率	10.6%	14.0%	14.0%	14.0%	13.3%
股东权益	3,608	3,450	3,414	3,440	3,531	成长能力					
负债和股东权益总计	4,138	3,961	3,964	4,106	4,570	营业收入增长率	-10.9%	-5.3%	12.0%	13.1%	13.5%
						营业利润增长率	-29.3%	21.5%	15.5%	11.7%	7.4%
						归母净利润增长率	-28.0%	25.6%	12.6%	12.2%	8.0%
						偿债能力					
						资产负债率	12.8%	12.9%	13.9%	16.2%	22.7%
						流动比	4.43	4.07	4.07	3.40	2.46
						速动比	4.03	3.74	3.68	3.03	2.19
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	0.11	0.14	0.16	0.18	0.19
						BVPS	2.43	2.32	2.30	2.32	2.38
						估值					
						P/E	60.4	48.1	42.7	38.1	35.3
						P/B	2.8	3.0	3.0	3.0	2.9
						P/S	6.4	6.8	6.0	5.3	4.7

现金流量表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	166	209	234	263	284
折旧摊销	147	137	110	119	131
营运资金变动	(3)	(3)	(6)	(5)	4
其他	(100)	(85)	31	(101)	(239)
经营活动现金流	211	257	368	277	181
资本支出	109	114	(146)	(191)	(225)
其他	45	23	184	(44)	(55)
投资活动现金流	154	137	38	(236)	(280)
债务融资	3	3	11	45	297
权益融资	(382)	(74)	(270)	(237)	(193)
其它	(2)	(297)	0	0	0
筹资活动现金流	(381)	(368)	(258)	(192)	104
汇率变动					
现金净增加额	(16)	26	148	(151)	4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。