

3Q23

升

2023 10 29 允 伏

3Q23

3Q23 25.00 0.6% 2.78
 60.4% 4.28 1 2 12 升
 伏 / 5.5/2.2pp 2.5/1.7pp
 / 23/24/25 3/3/3%
 争 16/5/5% 16.75/22.90/23.94 3.5x 2024E PB
 3.1x
 63.27

3Q23 25.00 0.6% 31.7% /
 5.5/2.2pp 伏 升
 3Q23 7.4% 反
 3Q23 12.9% / 币 争
 导 SiC GaN 3Q23 2.78 伏
 60.4% 3.4/2.5pp

少 ; 争 升
 12
 3/3/3% 2023 1.3pp 2023/2024/2025
 1 2 12 3 SiC GaN
 少

3/3/3% 23/24/25
 3.5x 2024E PB 16/5/5% 16.75/22.90/23.94
 ; 3.1x
 63.27

伏

们

他	2021	2022	2023E	2024E	2025E
()	9,249	10,060	10,343	12,131	13,528
+/-%	32.56	8.77	2.81	17.28	11.52
()	2,268	2,617	1,675	2,290	2,394
+/-%	135.34	15.40	(36.00)	36.72	4.52
EPS ()	1.72	1.98	1.27	1.73	1.81
ROE (%)	12.90	12.56	7.44	9.23	8.80
PE ()	31.43	27.24	42.56	31.13	29.78
PB ()	4.12	3.57	3.29	2.98	2.71
EV EBITDA ()	20.46	18.16	25.88	18.77	16.17

63.27

PhD

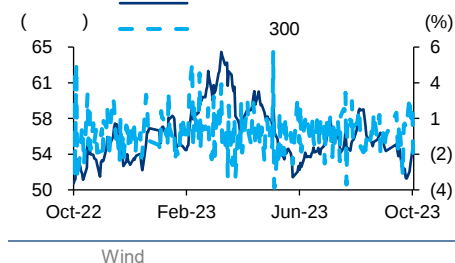
SAC No. S0570521050001 leping.huang@htsc.com
 SFC No. AUZ066 +(852) 3658 6000

SAC No. S0570522120003 dingning021681@htsc.com
 +(86) 21 2897 2228

SAC No. S0570523090002 zhangyu@htsc.com
 SFC No. BSF274 +(86) 10 6321 1166

SAC No. S0570122010047 guochunxing@htsc.com
 SFC No. BTP481 +(86) 21 2897 2228

()	63.27
() 10 27)	54.00
()	71,285
6 ()	186.47
52 ()	50.66-64.49
BVPS ()	15.86





1

2

	1H22	2H22	1H23	2H23E		2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
	5,146	4,914	5,030	5,606		5,743	6,977	9,249	10,060	10,343	12,131	13,528
			-2.30%	14.10%			21.5%	32.6%	8.8%	2.8%	17.3%	11.5%
	2,514	2,434	2,364	3,013		2,516	3,104	4,357	4,947	5,118	6,643	7,764
			-6.00%	23.80%			23.4%	40.4%	13.5%	3.4%	29.8%	16.9%
	48.80%	49.50%	47.00%	53.70%		43.8%	44.5%	47.1%	49.2%	49.5%	54.8%	57.4%
	2,566	2,383	2,576	2,519		3,184	3,827	4,801	4,949	5,061	5,324	5,600
			0.40%	5.70%			20.2%	25.4%	3.1%	2.3%	5.2%	5.2%
	49.90%	48.50%	51.20%	44.90%		55.4%	54.9%	51.9%	49.2%	48.9%	43.9%	41.4%
	66	98	90	74		44	46	91	164	164	164	164
			35.40%	-23.90%			4.7%	99.4%	80.3%	0.0%	0.0%	0.0%
	1.30%	2.00%	1.80%	1.30%		0.8%	0.7%	1.0%	1.6%	1.6%	1.4%	1.2%
			34.30%	31.90%		22.84%	27.47%	35.33%	36.71%	32.90%	32.90%	32.75%
						29.48%	30.86%	37.43%	36.13%	34.00%	33.80%	32.50%
						17.76%	24.56%	33.56%	37.61%	31.97%	31.95%	33.25%

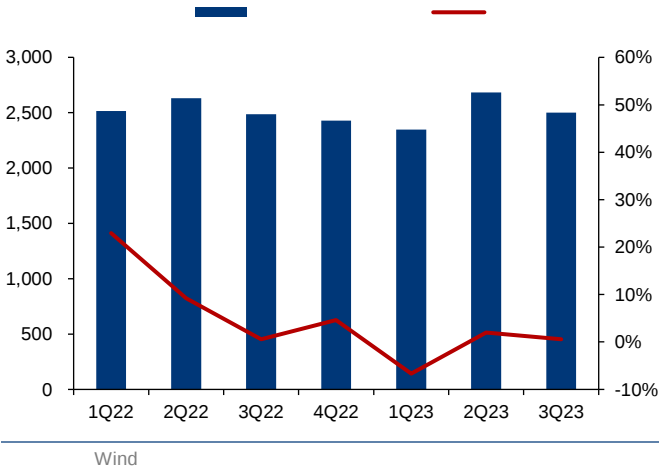


3 们

				PE		PB		PS		ROE %	
				2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
688981 CH	CNY	56.98	237,156	75.4	54.3	3.2	3.0	10.3	8.5	4.3	5.5
600460 CH	CNY	23.62	33,448	84.0	35.9	4.3	3.9	3.5	2.9	5.2	10.6
300373 CH	CNY	36.84	19,947	20.6	16.0	2.7	2.3	3.4	2.7	13.1	14.7
300623 CH	CNY	17.14	12,622	41.1	28.1	3.3	3.0	5.7	4.5	8.2	10.8
				55.3	33.6	3.4	3.1	5.7	4.7	7.7	10.4

2023 10 27 ; Wind

4



Wind

5



Wind

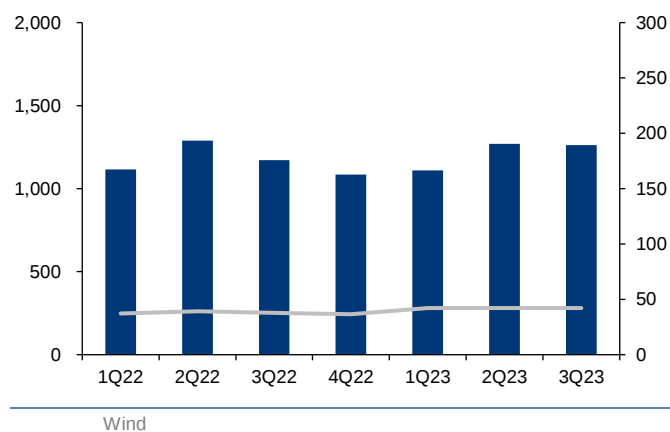
6

7

8

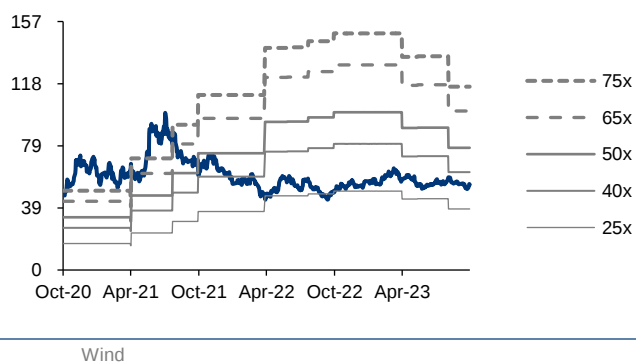


9



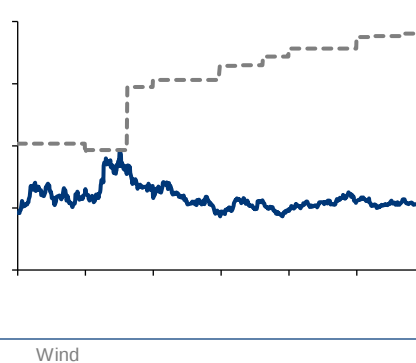
10

PE-Bands



11

PB-Bands





他 ()	2021	2022	2023E	2024E	2025E	他 ()	2021	2022	2023E	2024E	2025E
	14,692	16,649	17,177	20,248	22,079		9,249	10,060	10,343	12,131	13,528
	11,246	12,700	13,057	15,313	17,077		5,982	6,367	6,941	8,140	9,098
	956.43	1,086	1,187	1,360	1,490		85.30	95.45	98.13	115.09	128.35
	15.04	21.90	16.08	28.46	21.21		131.32	168.23	155.15	169.83	189.39
	37.44	60.77	40.21	78.22	53.85		441.03	547.76	620.60	545.88	581.69
	1,548	1,876	1,857	2,522	2,372		(140.65)	(301.13)	(298.69)	(153.96)	61.20
	888.54	904.42	1,021	946.69	1,065		17.80	(83.81)	(40.92)	(57.47)	(76.77)
	7,500	9,809	11,906	17,821	22,032		0.09	125.47	42.25	55.94	74.55
	1,365	1,498	1,926	2,426	3,012		111.72	84.70	84.70	84.70	84.70
	4,481	4,760	4,940	6,664	8,260		2,351	2,537	1,806	2,474	2,571
	348.84	497.67	491.46	483.07	483.58		5.03	121.02	47.37	57.81	75.40
	1,305	3,053	4,548	8,247	10,276		1.57	5.20	5.20	5.20	5.20
	22,191	26,458	29,083	38,069	44,111		2,354	2,653	1,848	2,527	2,641
	4,311	4,469	5,416	11,586	15,243		96.35	53.54	184.83	252.69	264.12
	81.27	0.00	1,440	5,566	10,067		2,258	2,599	1,663	2,274	2,377
	1,075	1,005	1,394	1,392	1,683		(10.12)	(17.95)	(11.49)	(15.71)	(16.42)
	3,155	3,464	2,582	4,628	3,494		2,268	2,617	1,675	2,290	2,394
	379.39	1,294	1,308	1,850	1,857	EBITDA	2,989	3,331	2,386	3,428	4,154
	66.41	926.92	941.17	1,483	1,491	EPS ()	1.76	1.98	1.27	1.73	1.81
	312.98	366.63	366.63	366.63	366.63						
	4,691	5,762	6,724	13,436	17,101						
	210.67	714.97	703.48	687.77	671.35	他 (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
	1,218	1,218	1,320	1,320	1,320		32.56	8.77	2.81	17.28	11.52
	13,731	13,840	13,840	13,840	13,840		119.34	7.92	(28.80)	37.00	3.91
	1,966	4,583	6,247	8,521	10,898		135.34	15.40	(36.00)	36.72	4.52
	17,290	19,981	21,656	23,946	26,339						
	22,191	26,458									



伏

他 优

；

； 依 (；) 依

优

们 他 他

依 依

FINRA 先他 先： FINRA / FINRA 先

允

伏 允 ；

及 ； 优

原声 ；

他 优； 及 他

优 允 声 ；

他 反

他 原声

/ 反

/ ；

依 伏

反

；

；

() 准 准 光允

；

；

优， 反

他 及 ；

，



-
-
- 688396 CH /
- 依 依 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

允 先 1934 反 导 FINRA 15a-6 先 他 FINRA 他 先 及 ；

-
- FINRA 伏
- 688396 CH /
- / , / 他 反 /
- 声 / , / 他

A ; 300 及 6 12 允 ; 500 伏

15%
5%~15%
-15%~5%万
15%

允

/

依



伏

他

; 91320000704041011J

他

; AOK809

;

导

FINRA

少

; CRD#:298809/SEC#:8-70231

228

1 /

210019

28

A 18 /

86 25 83389999/
ht-rd@htsc.com

86 25 83387521

100032

86 10 63211166/
ht-rd@htsc.com

86 10 63211275

5999

10 /

518017

18

E 23 /

200120

86 755 82493932/
ht-rd@htsc.com

86 755 82492062

86 21 28972098/
ht-rd@htsc.com

86 21 28972068

及

99

58

5808-12

+852-3658-6000/

+852-2169-0770

research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

280 21

10017

+212-763-8160/

+917-725-9702

: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

© 2023