江波龙（301308）：发行估值低于行业，收入规模高于同行，毛利率不及同行

国产半导体
储存领域龙头企业，拥有雄厚的技术实力和规模优势！

江波龙（301308）

【申购时间】

7月25日

【所属行业】（招股说明书）

计算机、通信和其他电子设备制造业

【主营业务】（招股说明书）

公司的主营业务为半导体存储产品的研发、设计与销售。主要产品是嵌入式存储、固态硬盘、移动存储、内存条。

【募投项目】（中泰证券谢鸿鹤《中小盘新股专题研究报告—— 江波龙 、满坤科技、天力锂能、广立微、晶华微、从麟环保、浩瀚深度-220707》）

【行业前景】（华金证券李蕙《新股专题覆盖:
江波龙、紫建电子-220715》）

半导体存储器
作为电子系统的基本组成部分，是现代信息产业应用最为广泛的电子器件之一

。
随着现代电子信息系统的数据存储需求指数级增长，半导体存储出货量持续大幅增长，另一方面，由于存储晶圆制程基本按照摩尔定律
不断取得突破，单位存储成本在长期曲线中呈现单边下降趋势，市场的总体规模在短期供需波动中总体保持长期增长趋势。

【行业地位】（中泰证券谢鸿鹤《中小盘新股专题研究报告—— 江波龙 、满坤科技、天力锂能、广立微、晶华微、从麟环保、浩瀚深度-220707》）

公司深耕
存储技术多年，在
中国内地拥有雄厚的技术实力和规模
优势
。公司将重点放在提升存储产品的品质与产品创新上，不断加大研发力度，在固件开发、存储芯片测试、集成封装设计等领域拥有一批核心技术。公司凭借多年的技术积累和完善的产品线，生产出可以应用于各种场景的半导体存储器，产品性能和品质获得行业内客户及市场的广泛认可。

据 Omdia （IHS Markit）的统计，2021 年 1-9 月，Lexar 存储卡和Lexar 闪存盘（U 盘）在全球市场份额分别位列第二和第三位。根据TrendForce 公布的 2019 年全球 SSD 模组企业自有品牌销售渠道的销量排行榜，Lexar 在全球销量榜上位居第 7。

【竞争优势】（中泰证券谢鸿鹤《中小盘新股专题研究报告—— 江波龙 、满坤科技、天力锂能、广立微、晶华微、从麟环保、浩瀚深度-220707》）

技术及品牌优势：
公司历经数年发展，始终坚持自主创
新，
目前已建立起一
套完整的产品研发系统并拥有大量的知识产权。公司已经获得438
项专利，其中发明专利 177 项，67 项软件著作权，4
项集成电路布图设计。2012
年，公司入选广东省软件和集成电路设计
产业百强培育企业，先后获“国家重点新产品”、“中国专利优秀奖”等荣誉。十余年来，凭借多年的技术积累，公司打造出 FORESEE
这一品牌，在存储器领域享有极高的声誉；公司 2017 年收购并成功运营
Lexar 商标，是国内为数不多的拥有高端消费类存储品牌的公司。

人才及机制优势：
公司高度重视人才培养和研发人员的引进。公司自主培育四名高层次专业人才，截至去年底，公司的技术研发人员占公司总人数的 53.94%。此外，公司销售团队具有丰富的国外市场拓展经验和商务谈判能力，为公司构建了良好的客户合作关系。公司管理团队大多数都是在国内外知名企业及跨国企业工作，并为企业管理、营销、项目开发提供支持。

供应链及区位优势：
公司地理位路优越
，供应链产业链配套完善、客户资源
丰富
。公司总部位于广东省深圳市，所处的珠三角地区聚集了国内大量的电子产品厂商。公司与上游主要存储晶圆原厂、主控芯片
厂商建立了长期稳定的业务合作关系，凭借应用技术、产品设计和市场销售优势，可以快速实现晶圆的产品
化；此外，公司与三星电子、美光科技、西部数据
等主要存储晶圆原厂建立了长期合作关系，在下游市场拥有较大的供货优势。

【竞争劣势】（招股说明书）

资金不足限制公司发展：
存储器行业属于资金密集型和技术密集型行业，公司需要不断投入资金购买先进的设备，研发新技术、开发新的存储模组，才能抢占市场、巩固竞争优势。公司目前运营资金主要来源于股东投入、自身的经营积累及银行贷款，与行业内已上市的同行业企业相比，融资渠道窄、方式单一，融资能力和融资规模受限，难以满足公司业务快速发展的需要。

高端人才储备仍待进一步充实：
公司拥有稳定的管理和研发团队，但随着未来研发投入的持续加大与募投项目中新产品线的拓展，对行业经验丰富的高水平人才的需求将日益增加，长远来看，公司目前高端人才的储备仍然不足，未来需要进一步完善人才引进、培养机制，拓展专业人才队伍。

【盈利能力】（申万宏源
林瑾等《江波龙：国产半导体储存领域龙头企业-220718》）

2019-2021
年公司营收、归母净利年均复合增速分别为30.54%、181.11%。公司预计2022 年上半年营业收入环比增长 5.69%至

14.68%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润环比增长12.78%至 28.90%。

【可比公司】（华金证券李蕙《新股专题覆盖:江波龙、紫建电子-220715》）

●公司收入规模高于可比公司，但毛利率低于行业平均水平。

【行业估值】（招股说明书）

江波龙所处行业“计算机、通信和其他电子设备制造业”近期静态市盈率为27.6倍。

【风险提示】（申万宏源林瑾等《江波龙：国产半导体储存领域龙头企业-220718》）

原材料供应商集中度较高且境外采购占比较高、晶圆价格波动导致毛利率波动、存货规模较大及跌价、上游原材料供应紧缺、大额投资收益不具有持续性甚至投资亏损、委外加工供应商集中度较高且境外委外加工占比较高、Lexar品牌海外经营合规等风险。

风险提示：点评内容仅供参考，并不代表对任何人的买卖建议和依据。

投资者据此操作，收益和风险自担。股市有风险，交易需谨慎！