

Q3 业绩创新高，下游市场需求持续回暖

晶晨股份(688099)

事件概述

公司发布 2021 年第三季度报告，2021 年前三季度实现营业收入 32.33 亿元，同比增长 83.21%。归属于上市公司股东的净利润 5.02 亿元，同比增长 3874.75%。扣非后净利润 4.32 亿元，同比增长 1695.97%。经营活动现金流净额为 2.63 亿元，同比下降 61.37%。加权平均净资产收益率为 15.61%，同比增长 16.08 个百分点。基本每股收益为 1.22 元/股，同比增长 4166.67%。

分析判断：

►Q3 业绩创新高，下游终端需求领域旺盛

Q3 单季度收入和净利润均创新高，接近业绩预告上限。前三季度消费电子需求持续回暖，公司积极把握市场机遇，不断拓展现有的产品线的全球市场机会，战略布局的成果不断显现，公司营业收入不断提升，营业收入增长产生的规模效应进一步带动盈利能力提升，Q3 单季度收入和净利润均创新高。Q3 单季度实现营业收入 12.32 亿元，同比增长 50.23%，环比增长 14.82%。Q3 单季度实现归属上市公司股东净利润 2.52 亿元，同比增长 411.68%，环比增长 57.50%。净利润增速快于收入增速主要是毛利率上升明显。Q3 毛利率达到 40.58%，同比提升 7.1 个百分点，环比上升 1.9 个百分点。Q3 净利率达到 21.66%，同比提升 15.68 个百分点，环比提升 6.75 个百分点。公司存货 8.67 亿元，环比提升 2.51 亿元，创历史新高。

►加大市场开拓力度，积极导入新产品

公司进一步拓展现有产品线的全球市场机会，主营业务智能机顶盒芯片的国内外出货量以及 AI 音视频系统终端芯片的海外出货量均大幅提升。智能机顶盒的分辨率技术以及语音识别技术的提升加速产品迭代，驱动国内换机需求。海外市场智能机顶盒渗透率较低，相比海外竞争对手，公司 SoC 制程领先，竞争优势明显。公司 AI 音视频芯片应用场景广泛，市场规模持续增长，且已应用于小米、联想、TCL、阿里巴巴、Google、Zoom 等知名企业的终端产品，市场需求旺盛。同时借助现有客户群和 SoC 平台优势导入新产品，如 AI 音视频系统终端芯片的新产品等。并且积极开拓 WIFI 蓝牙芯片和汽车电子芯片的新业务线，其中 WIFI 蓝牙芯片自 2020 年第三季度量产。

►加强自主创新，顺应物联网趋势

公司在智能机顶盒芯片、智能电视芯片、AI 音视频芯片、Wi-Fi 蓝牙芯片和车载音视频终端五个方向持续增加研发投入，目

评级及分析师信息

评级：	买入
上次评级：	买入
目标价格：	
最新收盘价：	110.4
股票代码：	688099
52 周最高价/最低价：	140.5/66.15
总市值(亿)	453.88
自由流通市值(亿)	235.25
自由流通股数(百万)	213.09



分析师：孙远峰

邮箱：sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师：熊军

邮箱：xiongjun@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120001

相关研究

1. 【华西电子】晶晨股份(688099.SH)首次覆盖报告：音视频 SOC 芯片龙头，加速海外和 AIOT 市场拓展

2021.08.19

前已自主研发 11 项核心技术，加快推动产品和技术不断升级。公司前三季度研发投入 6.26 亿元，同比增长 54.24%，占营业收入比例为 19.36%。截至 2021 年上半年，公司针对物联网普及而推出的 WIFI+蓝牙芯片并已部分实现量产并持续研发，并于 2021 年 8 月推出了自主研发的首款支持高吞吐视频传输的双频高速数传 Wi-Fi 5 +BT 5.2 单芯片，成功量产亟待商用。

投资建议

考虑公司产品线的全球加速开拓和盈利能力改善的原因，我们上调公司 2021-2023 年营收 46.20 亿元、62.22 亿元、78.16 亿元的预测至 46.98 亿元、63.23 亿元、81.13 亿元，上调 2021-2023 年 EPS 1.45 元、2.15 元、2.80 元的预测至 1.73 元、2.46 元、3.23 元，对应 2021 年 10 月 27 日 110.40 元/股收盘价，PE 分别为 63.8/45.0/34.1 倍，维持“买入”评级。

风险提示

新产品研发进度不及预期；下游需求出现大幅波动；上游晶圆代工产能紧张。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,358	2,738	4,698	6,323	8,113
YoY (%)	-0.5%	16.1%	71.6%	34.6%	28.3%
归母净利润(百万元)	158	115	712	1,010	1,330
YoY (%)	-44.1%	-27.3%	519.8%	41.9%	31.7%
毛利率 (%)	33.9%	32.9%	34.4%	33.4%	33.5%
每股收益 (元)	0.38	0.28	1.73	2.46	3.23
ROE	5.6%	3.9%	19.6%	21.8%	22.3%
市盈率	287.19	395.24	63.77	44.95	34.13

资料来源：Wind、华西证券研究所

华西电子-走进“芯”时代系列深度报告，全面覆盖半导体设计、制造、封测、设备、材料等各产业链环节和重点公司，敬请关注公众号“远峰电子”



华西电子【走进“芯”时代系列深度报告】

- 1、芯时代之一_半导体重磅深度《新兴技术共振进口替代，迎来全产业链投资机会》
- 2、芯时代之二_深度纪要《国产芯投资机会暨权威专家电话会》
- 3、芯时代之三_深度纪要《半导体分析和投资策略电话会》
- 4、芯时代之四_市场首篇模拟 IC 深度《下游应用增量不断，模拟 IC 加速发展》
- 5、芯时代之五_存储器深度《存储产业链战略升级，开启国产替代“芯”篇章》
- 6、芯时代之六_功率半导体深度《功率半导体处黄金赛道，迎进口替代良机》
- 7、芯时代之七_半导体材料深度《铸行业发展基石，迎进口替代契机》
- 8、芯时代之八_深度纪要《功率半导体重磅专家交流电话会》
- 9、芯时代之九_半导体设备深度《进口替代促景气度提升，设备长期发展明朗》
- 10、芯时代之十_3D/新器件《先进封装和新器件，续写集成电路新篇章》
- 11、芯时代之十一_IC 载板和 SLP《IC 载板及 SLP，集成提升的板级贡献》
- 12、芯时代之十二_智能处理器《人工智能助力，国产芯有望“换”道超车》
- 13、芯时代之十三_封测《先进封装大势所趋，国家战略助推成长》
- 14、芯时代之十四_大硅片《供需缺口持续，国产化蓄势待发》
- 15、芯时代之十五_化合物《下一代半导体材料，5G 助力市场成长》
- 16、芯时代之十六_制造《国产替代加速，拉动全产业链发展》
- 17、芯时代之十七_北方华创《双结构化持建机遇，由大做强倍显张力》
- 18、芯时代之十八_斯达半导《铸 IGBT 功率基石，创多领域市场契机》
- 19、芯时代之十九_功率半导体深度②《产业链逐步成熟，功率器件迎黄金发展期》
- 20、芯时代之二十_汇顶科技《光电传感创新领跑，多维布局引领未来》
- 21、芯时代之二十一_华润微《功率半导专芯致志，特色工艺术业专攻》
- 22、芯时代之二十二_大硅片*重磅深度《半导材料第一蓝海，硅片融合工艺创新》
- 23、芯时代之二十三_卓胜微《5G 赛道射频芯片龙头，国产替代正当时》
- 24、芯时代之二十四_沪硅产业《硅片“芯”材蓄势待发，商用量产空间广阔》
- 25、芯时代之二十五_韦尔股份《光电传感稳创领先，系统方案展创宏图》
- 26、芯时代之二十六_中环股份《半导硅片厚积薄发，特有赛道独树一帜》
- 27、芯时代之二十七_射频芯片《射频芯片千亿空间，国产替代曙光乍现》
- 28、芯时代之二十八_中芯国际《代工龙头创领升级，产业联动芯火燎原》
- 29、芯时代之二十九_寒武纪《AI 芯片国内龙头，高研发投入前景可期》
- 30、芯时代之三十_芯朋微《国产电源 IC 十年磨一剑，铸就国内升级替代》
- 31、芯时代之三十一_射频 PA《射频 PA 革新不止，万物互联广袤无限》

- 32、芯时代之三十二_中微公司《国内半导刻蚀巨头，迈内生&外延平台化》
- 33、芯时代之三十三_芯原股份《国内 IP 龙头厂商，推动 SiPaaS 模式发展》
- 34、芯时代之三十四_模拟 IC 深度 PPT《模拟 IC 黄金赛道，本土配套渐入佳境》
- 35、芯时代之三十五_芯海科技《高精度测量 ADC+MCU+AI，切入蓝海赛道超芯星》
- 36、芯时代之三十六_功率&化合物深度《扩容&替代提速，化合物布局长远》
- 37、芯时代之三十七_恒玄科技《专注智能音频 SoC 芯片，迎行业风口快速发展》
- 38、芯时代之三十八_和而泰《从高端到更高端，芯平台创新格局》
- 39、芯时代之三十九_家电芯深度 PPT《家电芯配套渐完善，增存量机遇筑蓝海》
- 40、芯时代之四十_前道设备深度报告《2021 年国产前道设备，再迎新黄金时代》
- 41、芯时代之四十一_力芯微《专注电源管理芯片，内生外延拓展产品线》
- 42、芯时代之四十二_复旦微电《国产 FPGA 领先企业，高技术壁垒铸就护城河》
- 43、芯时代之四十三_显示驱动芯片深度 PPT《显示驱动芯—面板国产化最后 1 公里》
- 44、芯时代之四十四_艾为电子深度《数模混合设计专家，持续迭代拓展产品线》
- 45、芯时代之四十五_紫光国微《特种与安全两翼齐飞，公司步入快速发展阶段》

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,738	4,698	6,323	8,113	净利润	114	708	1,005	1,323
YoY (%)	16.1%	71.6%	34.6%	28.3%	折旧和摊销	158	10	15	17
营业成本	1,838	3,081	4,211	5,397	营运资金变动	628	-235	44	-94
营业税金及附加	3	6	7	9	经营活动现金流	927	492	1,070	1,246
销售费用	75	85	107	141	资本开支	-264	1	1	1
管理费用	92	117	139	162	投资	274	0	0	0
财务费用	26	-64	-86	-119	投资活动现金流	60	12	19	23
资产减值损失	-27	-20	-25	-23	股权募资	0	0	0	0
投资收益	11	11	18	22	债务募资	0	0	0	0
营业利润	122	744	1,014	1,353	筹资活动现金流	-137	0	0	0
营业外收支	-3	0	0	0	现金净流量	805	505	1,089	1,270
利润总额	119	744	1,014	1,353	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	4	36	9	30	成长能力				
净利润	114	708	1,005	1,323	营业收入增长率	16.1%	71.6%	34.6%	28.3%
归属于母公司净利润	115	712	1,010	1,330	净利润增长率	-27.3%	519.8%	41.9%	31.7%
YoY (%)	-27.3%	519.8%	41.9%	31.7%	盈利能力				
每股收益	0.28	1.73	2.46	3.23	毛利率	32.9%	34.4%	33.4%	33.5%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	4.2%	15.1%	15.9%	16.3%
货币资金	1,929	2,434	3,523	4,792	总资产收益率 ROA	3.1%	15.1%	16.6%	17.1%
预付款项	2	8	9	12	净资产收益率 ROE	3.9%	19.6%	21.8%	22.3%
存货	330	674	866	1,134	偿债能力				
其他流动资产	865	1,075	1,212	1,385	流动比率	4.45	4.08	4.00	4.18
流动资产合计	3,127	4,190	5,610	7,323	速动比率	3.97	3.42	3.38	3.53
长期股权投资	42	42	42	42	现金比率	2.74	2.37	2.51	2.74
固定资产	230	220	205	187	资产负债率	20.7%	23.0%	24.0%	23.3%
无形资产	122	122	122	122	经营效率				
非流动资产合计	559	528	487	445	总资产周转率	0.74	1.00	1.04	1.04
资产合计	3,686	4,718	6,097	7,769	每股指标 (元)				
短期借款	0	0	0	0	每股收益	0.28	1.73	2.46	3.23
应付账款及票据	408	595	853	1,077	每股净资产	7.10	8.83	11.29	14.52
其他流动负债	296	432	548	675	每股经营现金流	2.25	1.20	2.60	3.03
流动负债合计	703	1,027	1,402	1,751	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	59	59	59	59	PE	395.24	63.77	44.95	34.13
非流动负债合计	59	59	59	59	PB	11.09	12.50	9.78	7.60
负债合计	762	1,086	1,461	1,810					
股本	411	411	411	411					
少数股东权益	4	1	-4	-11					
股东权益合计	2,923	3,631	4,636	5,958					
负债和股东权益合计	3,686	4,718	6,097	7,769					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所。

熊军：华西证券研究所电子行业分析师，东南大学集成电路专业硕士，英伟达、赛迪顾问等实业工作经验；2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名，2019年11月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者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，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。