

2022年04月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

晶晨股份(688099): Q1淡季不淡超预期, 2022开年延续高增之势

推荐 (首次)

事件

分析师: 毛正

执业证书编号: S1050521120001

邮箱: maozheng@cfsc.com.cn

联系人: 刘煜

执业证书编号: S1050121110011

邮箱: liuy@cfsc.com.cn

晶晨股份发布2022年一季度业绩预告: 预计2022年第一季度实现营业收入14.8亿元左右, 同比增长59.29%左右, 实现归母净利润为2.70亿元左右, 同比增长201.80%左右, 实现扣非后归母净利润2.56亿元左右, 同比增长226.88%左右。

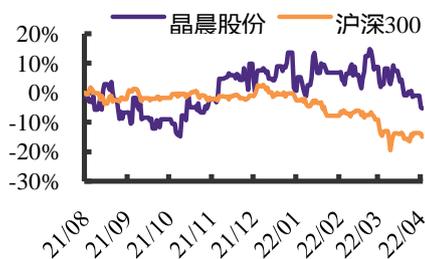
投资要点

基本数据

2022-04-07

当前股价(元)	108.40
总市值(亿元)	445.7
总股本(百万股)	411.1
流通股本(百万股)	213.1
52周价格范围(元)	78.61-140.5
日均成交额(百万元)	333.2

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

Q1淡季不淡, 公司2022开年延续高增长态势

相较公司2021年Q4取得的营业收入15.44亿元, 归母净利润3.13亿元, 2022年单季Q1公司环比仅出现小幅下滑, 表现优异超出预期。公司2022年开年延续高增长态势主要受益于: 其所处行业细分领域市场需求行情较好, 公司积极把握市场机遇, 加大市场开拓力度, 进一步拓展全球市场机会。与此同时公司长期积累的技术和产品优势、持续的市场需求及多年战略布局的成果显现, 2022年Q1芯片的出货量同比稳步增长, 进一步巩固并提升了公司的市场地位。

本土AIoT优质厂商, 携手全球大客户共建生态

公司致力于多媒体智能终端应用处理器芯片的研究开发, 具体产品细分为智能机顶盒SoC芯片、智能电视SoC芯片、AI音视频系统终端SoC芯片、WIFI和蓝牙芯片以及汽车电子芯片。坚持推行国际化发展战略, 经过几十年发展和积累公司已成为智能机顶盒芯片的领导者、智能电视芯片的引领者和AI音视频系统终端芯片的开拓者, 业务覆盖中国、北美、欧洲、拉丁美洲、俄罗斯、亚太、非洲等全球主要经济区域。

智能机顶盒SoC, 下游客户包括中兴通讯、创维、小米、阿里巴巴、Google、Amazon、Walmart等境内外知名厂商, 相关终端产品已广泛应用于中国移动、中国电信、中国联通等国内运营商设备以及北美、欧洲、拉丁美洲、亚太、俄罗斯、非洲等众多海外运营商设备。

智能电视SoC, 相关应用包括但不限于小米、海尔、TCL、创维、极米、峰米、阿里、腾讯、百度、大眼橙、Anker、Best Buy、Toshiba、Amazon、Epson等境内外知名企业的智能终端产品。

AI音视频系统终端SoC, 已应用于众多境内外知名企业的终端产品, 包括但不限于小米、联想、TCL、阿里巴巴、乐动、极飞、爱奇艺、Google、Sonos、JBL、Harman Kardon、Yandex、Keep、Zoom、Fiture、Marshall等。

WiFi 蓝牙芯片及汽车电子芯片，2021年8月公司推出新一代支持高吞吐视频传输的双频高速数传Wi-Fi5+BT5.2单芯片且已实现规模商用。公司汽车电子产品主要应用于车载娱乐系统，已专门开设V系列的汽车电子质量芯片生产线，采用业内领先的12纳米制造工艺，目前搭载公司车载信息娱乐系统芯片的林肯牌汽车已经在海外上路。此外，公司的智能座舱芯片已处于布局研发过程中。

我们认为，公司作为本土AIoT优质厂商，在智能机顶盒、电视及AI音视频领域占据主导地位，携手全球优质客户共建生态，构筑公司长期发展的基本盘，同时积极切入无线连接、汽车电子等新领域丰富自身产品布局，打开未来成长空间。

■ 盈利预测

预测公司2021-2023年收入分别为47.78、67.19、85.89亿元，EPS分别为1.98、2.87、3.85元，当前股价对应PE分别为55、38、28倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、新产品进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营业务收入 (百万元)	2,738	4,778	6,719	8,589
增长率 (%)	16.1%	74.5%	40.6%	27.8%
归母净利润 (百万元)	115	814	1,182	1,583
增长率 (%)	-27.3%	608.8%	45.2%	34.0%
摊薄每股收益 (元)	0.28	1.98	2.87	3.85
ROE (%)	3.9%	24.1%	29.2%	32.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表					利润表				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产:					营业收入	2,738	4,778	6,719	8,589
现金及现金等价物	1,929	1,647	2,357	3,086	营业成本	1,838	2,898	4,121	5,311
应收款	239	589	828	1,059	营业税金及附加	3	5	7	9
存货	330	875	1,018	1,239	销售费用	75	81	101	112
其他流动资产	629	640	650	660	管理费用	92	100	134	155
流动资产合计	3,127	3,751	4,853	6,043	财务费用	26	-5	-7	-9
非流动资产:					研发费用	578	860	1,142	1,374
金融类资产	615	615	615	615	费用合计	771	1,037	1,370	1,631
固定资产	230	215	260	315	资产减值损失	-27	0	0	0
在建工程	0	100	120	108	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	122	110	98	87	投资收益	11	7	7	7
长期股权投资	42	42	42	42	营业利润	122	846	1,228	1,645
其他非流动资产	164	164	164	164	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	559	631	685	716	减: 营业外支出	3	0	0	0
资产总计	3,686	4,382	5,538	6,760	利润总额	119	846	1,228	1,645
流动负债:					所得税费用	4	32	46	62
短期借款	0	0	0	0	净利润	114	814	1,182	1,583
应付账款、票据	408	644	1,131	1,458	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	296	296	296	296	归母净利润	115	814	1,182	1,583
流动负债合计	703	940	1,427	1,753					
非流动负债:					主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	59	59	59	59	营业收入增长率	16.1%	74.5%	40.6%	27.8%
非流动负债合计	59	59	59	59	归母净利润增长率	-27.3%	608.8%	45.2%	34.0%
负债合计	762	999	1,486	1,812	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.9%	39.4%	38.7%	38.2%
股本	411	411	411	411	四项费用/营收	28.2%	21.7%	20.4%	19.0%
股东权益	2,923	3,384	4,052	4,948	净利率	4.2%	17.0%	17.6%	18.4%
负债和所有者权益	3,686	4,382	5,538	6,760	ROE	3.9%	24.1%	29.2%	32.0%
					偿债能力				
现金流量表	2020A	2021E	2022E	2023E	资产负债率	20.7%	22.8%	26.8%	26.8%
净利润	114	814	1182	1583	营运能力				
少数股东权益	-1	0	0	0	总资产周转率	0.7	1.1	1.2	1.3
折旧摊销	108	28	25	27	应收账款周转率	11.5	8.1	8.1	8.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.6	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	705	-670	95	-135	每股数据 (元/股)				
经营活动现金净流量	927	172	1302	1475	EPS	0.28	1.98	2.87	3.85
投资活动现金净流量	60	-85	-66	-43	P/E	388.1	54.7	37.7	28.2
筹资活动现金净流量	-1269	-354	-513	-688	P/S	16.3	9.3	6.6	5.2
现金流量净额	-282	-266	723	745	P/B	15.3	13.2	11.0	9.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。