

# 中报业绩符合预期，AI-IPC 和 WiFi-6 新品上市打开成长空间

## 晶晨股份 (688099)

### 事件

7月21日盘后公司发布2022年中报业绩预告，预计上半年度实现营业收入约31亿元，同比增长54.86%，预计上半年度实现归母净利润为5.85亿元，同比增长约134%，扣非归母净利润为5.62亿元，同比增长约141%。

### 简评

中报业绩符合预期，发力海外运营商市场实现逆势增长：

公司在今年Q2单季度实现营收16.2亿元，同比增长51%，环比增长9%，归母净利润达到3.15亿元，同比增长96%，净利润率从Q1的18.3%提升至19.4%，业绩基本符合预期。由于Q2受到全国各地疫情加剧的影响，国内智能家居市场需求不振，上半年相较于国内低迷的市场，海外需求保持了高速增长。2021年公司海外营收占比高达87%，覆盖北美、欧洲、拉丁美洲、亚太和非洲等全球主要经济区域，今年公司机顶盒芯片业务在海外运营商市场开始放量，成为公司业绩逆势增长的核心驱动力。

智能家居领域推出C系列，AI+IPC新品上市打开增长空间

公司芯片产品分为S、T、AI、W和V五大系列，分别对应机顶盒，电视，AIOT，WiFi和蓝牙以及汽车电子等应用领域。此次公司在中报预告中提及下半年将发布新一代C系列（自主研发的人工智能视觉系统芯片），预计将主要面向智能安防领域。目前公司所在的机顶盒芯片和智能电视芯片全球市场一年出货量分别为3亿和2亿颗，全球网络摄像机（IPC）市场一年市场规模达到2亿颗，与公司原来的芯片市场规模相当，AI-IPC芯片的突破将为公司在智能家居市场拓展提供新的增长动能。

W系列芯片再升级，WiFi-6下半年量产完善产品线布局

公司的W系列芯片目前主要为Wi-Fi蓝牙芯片，2021年8月公司推出了自主研发的支持高吞吐视频传输的双频高速数传Wi-Fi5+BT 5.2单芯片，预计今年下半年公司将推出WiFi-6 2x2产品。近两年视频传输、智能影像、智慧城市等物联网领域对Wi-Fi芯片性能要求不断提高，Wi-Fi6技术在超高清视频、VR/AR等新型高速率应用场景具有高适用性，对此类应用的WiFi芯片不断增多。WiFi6芯片的推出完善了公司“核心SoC+Wifi/蓝牙”的产品线布局，进一步提升公司在整套芯片解决方案的综合竞争力。

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

15013629685

SAC 执证编号：S1440520070002

SFC 中央编号：BNU539

范彬泰

fanbintai@csc.com.cn

18802015410

SAC 执证编号：S1440521120001

发布日期：2022年07月22日

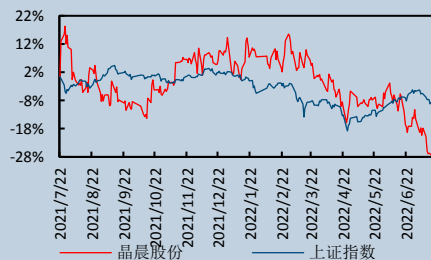
当前股价：87.82元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
-7.47/-6.42	-15.66/-21.9	-15.64/-7.48
12月最高/最低价(元)		140.5/80.53
总股本(万股)		41,112.0
流通A股(万股)		21,309.29
总市值(亿元)		361.05
流通市值(亿元)		187.14
近3月日均成交量(万股)		282.46
主要股东		
Amlogic (Hong Kong) Limited		35.56%

### 股价表现



### 相关研究报告

22.01.18	【中信建投电子】晶晨股份(688099):Q4业绩大超预期
20.10.30	【中信建投电子】晶晨股份(688099):多媒体智能终端 SoC 芯片龙头, AIoT

我们认为行业下行阶段更能看出企业的抗风险能力和核心竞争力，公司由于产品聚焦在音视频 SoC 领域，提前布局海外市场，通过自身极强的产品竞争力不断获取海外市场份额，能够在国内同行普遍下滑的市场中获得逆势增长。虽然当前消费电子行业处于需求降速换挡阶段，但是拉长时间维度来看，公司在智能安防、汽车电子等已经提前布局，目前芯片设计能力已经迭代至 6nm 工艺制程，有望成为国内高端 SoC 平台型龙头企业。

我们预计公司 2022-2024 年公司营收分别为 72.16 亿，95.24 亿和 127.6 亿元，归母净利润分别为 12.5 亿元，17.1 亿元和 24.3 亿元，营收增速分别为 55%，37%和 41%，对应的市盈率 P/E 估值分别为 29x，21x 和 15x，维持“买入”评级。

**风险提示：**下半年海外需求大幅低于预期，公司新产品推出进程低于预期，国内疫情反复对于市场需求压制拖累公司国内销售。

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,738.3	4,765.0	7,215.8	9,524.9	12,763.3
增长率(%)	16.1%	74.0%	51.4%	32.0%	34.0%
净利润(百万元)	114.8	805.1	1,249.1	1,714.5	2,425.0
增长率(%)	-27%	601%	55%	37%	41%
ROE(%)	3.9%	22%	32%	39%	41%
EPS(元/股, 摊薄)	0.28	1.96	3.04	4.17	5.90
P/E(倍)	281.86	44.85	28.90	21.06	14.89
P/B(倍)	11.09	10.00	9.24	8.19	6.11
净利润率(%)	4.2%	16.9%	17.3%	18.0%	19.0%
归母净资产	2,919	3,609	3,909	4,409	5,909
总股本(百万股)	411	411	411	411	411

资料来源: Wind, 中信建投

## 分析师介绍

**刘双锋：**中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

**范彬泰：**中信建投电子行业分析师。电子科技大学工学学士，香港理工大学会计学硕士。2018 年 5 月加入国金证券研究所，担任半导体行业研究员，重点覆盖集成电路和显示面板两大产业链，2021 年加入中信建投电子团队。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk