

2022年08月03日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 晶晨股份(688099):上半年业绩高速增长,产品线扩宽注入成长新动力

推荐(首次覆盖)

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年半年度业绩预告:**公司2022年半年度实现营业收入约为31亿元,同比增长约54.86%,预计实现归母净利润约为5.85亿元,同比增长约134.25%。

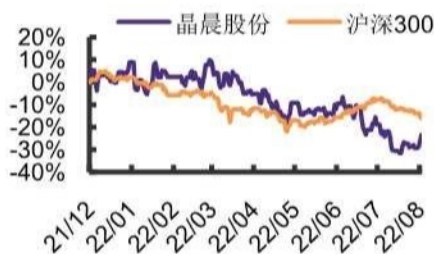
## 投资要点

### 基本数据

2022-08-03

当前股价(元)	91.67
总市值(亿元)	376.9
总股本(百万股)	411.1
流通股本(百万股)	213.1
52周价格范围(元)	80.53-135.25
日均成交额(百万元)	308.1

### 市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

### 业绩增速明显,各产品业务齐头并进

公司2022年上半年实现扣非净利润约为5.62亿元,同比增长约为140.95%,较去年同期呈现高增长,主要受益于公司积累了全球优质客户群且分散在全球主要经济区域。丰富多元的产品线、优质且分散的客户群以及业务规模增长产生的规模效应有力支撑了公司业绩的快速增长。2022年上半年公司芯片出货量同比稳步增长,第二季度单季度营收、净利润再创历史新高,进一步巩固并提升了公司的市场地位。

公司积极应对全球经济形势及各种外围不利因素影响的挑战,充分考虑这些不利因素后,公司预计第三季度营收将继续保持同比增长。同时,受益于持续高强度研发投入,公司新一代C系列(自主研发的人工智能视觉系统芯片)、W系列(Wi-Fi62x2)新产品预期在下半年将陆续量产,将为公司带来新的客户群并注入新的增长动力。

### 机顶盒和AI系列智能终端需求快速增长,有望进一步巩固市场

随着互联网的高速发展以及智能化进程持续推进,网络机顶盒步入高速成长期,并正朝着多功能融合及更加智能化的方向迈进。跟据研究机构GrowthInsights的报告,2020年全球安卓电视盒市场价值32.63亿美元,预计到2026年底将达到156.3亿美元。公司S系列SoC芯片主要有全高清系列芯片和超高清系列芯片,已广泛应用于IPTV机顶盒、OTT机顶盒、混合模式机顶盒及部分AIOT领域。此外,T系列SoC芯片是智能显示终端的核心关键部件,公司T系列芯片已广泛应用于智能电视、智能投影仪、智慧商显等领域。公司智能终端SOC芯片已被小米、创维、海尔、中国移动等企业广泛应用。

目前,人工智能技术已在包括但不限于家庭、金融、医疗、教育、交通、健身、制造、零售等多个领域广泛应用,随着人工智能技术不断进步和基础设施建设不断完善,人工智能芯片作为人工智能的核心器件,拥有广阔的发展前景。据第三方机构Tractica发布的数据显示,2020年全球人工智能芯

片市场规模为175亿美元，2021年将达260亿美元，预计2025年将突破700亿美元。公司AI系列SoC芯片主要有智能视频系列芯片和智能音频系列芯片，相关产品已广泛应用于智能家居、智能办公、智能健身、智能家电等。基于公司芯片的通用性、可扩展性以及过往产品的良好表现，未来公司AI系列SoC芯片的应用领域有望进一步扩充。

## ■ 汽车电子和WIFI业务推进顺利，有望打造公司第二增长极

Wi-Fi是物联网主要的连接方式之一，物联网的高速发展极大推动了Wi-Fi芯片的快速增长。据中研普华产业研究院数据来源，预计到2025年中国Wi-Fi芯片市场规模将突破300亿元。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+BT5.2单芯片，芯片成功量产并已规模销售。公司已积极投入下一代技术研发，并将适时推出新产品。

公司的V系列SoC芯片目前主要为车载信息娱乐系统芯片。汽车自动化、智能化、网联化的趋势带动了汽车电子芯片的市场需求。该类芯片目前主要应用于车载信息娱乐系统，产品采用业内领先的12纳米制程工艺，内置神经网络处理器、支持图形、视频、影像处理和远场语音功能，支持AV1解码，符合车规级要求。公司V系列芯片已经在海外导入高端客户并成功商用，目前正在同步导入国内客户，落地国内市场。

## ■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为63.61、82.24、102.31亿元，EPS分别为2.86、3.6、4.49元，当前股价对应PE分别为32、26、20倍，首次覆盖，给予“推荐”投资评级。

## ■ 风险提示

下游行业景气度下行风险、募投项目进度不及预期风险、增发进展不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	4,777	6,361	8,224	10,231
增长率（%）	74.5%	33.2%	29.3%	24.4%
归母净利润（百万元）	812	1,175	1,478	1,846
增长率（%）	606.8%	44.8%	25.8%	24.8%
摊薄每股收益（元）	1.97	2.86	3.60	4.49
ROE（%）	20.8%	23.1%	22.4%	21.8%

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				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>4,777</b>	<b>6,361</b>	<b>8,224</b>	<b>10,231</b>
现金及现金等价物	2,259	2,885	4,953	6,533	营业成本	2,865	3,896	5,156	6,409
应收款	354	610	789	981	营业税金及附加	14	19	24	30
存货	1,072	1,126	1,433	1,817	销售费用	87	115	148	184
其他流动资产	462	471	482	493	管理费用	106	141	182	227
流动资产合计	4,147	5,092	7,656	9,825	财务费用	18	-69	-15	-20
<b>非流动资产:</b>					研发费用	904	954	1,168	1,453
金融类资产	435	435	435	435	费用合计	1,115	1,141	1,483	1,844
固定资产	238	232	520	847	资产减值损失	-23	66	0	0
在建工程	16	506	603	541	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	180	162	144	128	投资收益	59	0	0	0
长期股权投资	44	44	44	44	<b>营业利润</b>	<b>847</b>	<b>1,240</b>	<b>1,560</b>	<b>1,948</b>
其他非流动资产	431	431	431	431	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	910	1,376	1,742	1,992	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	5,056	6,468	9,399	11,816	<b>利润总额</b>	<b>847</b>	<b>1,240</b>	<b>1,560</b>	<b>1,948</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	19	43	55	68
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>828</b>	<b>1,197</b>	<b>1,505</b>	<b>1,879</b>
应付账款、票据	611	834	2,271	2,822	少数股东损益	16	22	27	34
其他流动负债	476	476	476	476	<b>归母净利润</b>	<b>812</b>	<b>1,175</b>	<b>1,478</b>	<b>1,846</b>
流动负债合计	1,086	1,310	2,747	3,298					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	62	62	62	62	营业收入增长率	74.5%	33.2%	29.3%	24.4%
非流动负债合计	62	62	62	62	归母净利润增长率	606.8%	44.8%	25.8%	24.8%
负债合计	1,149	1,373	2,809	3,361	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	40.0%	38.8%	37.3%	37.4%
股本	411	411	411	411	四项费用/营收	23.3%	17.9%	18.0%	18.0%
股东权益	3,908	5,095	6,590	8,455	净利率	17.3%	18.8%	18.3%	18.4%
负债和所有者权益	5,056	6,468	9,399	11,816	ROE	20.8%	23.1%	22.4%	21.8%
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>偿债能力</b>				
净利润	828	1197	1505	1879	资产负债率	22.7%	21.2%	29.9%	28.4%
少数股东权益	16	22	27	34	<b>营运能力</b>				
折旧摊销	127	34	32	49	总资产周转率	0.9	1.0	0.9	0.9
公允价值变动	4	0	0	0	存货周转率	2.7	3.5	3.6	3.5
营运资金变动	-398	-95	940	-36	<b>每股数据 (元/股)</b>				
经营活动现金净流量	577	1157	2504	1926	EPS	1.97	2.86	3.60	4.49
投资活动现金净流量	-992	-484	-385	-265	P/E	46.4	32.1	25.5	20.4
筹资活动现金净流量	1042	-9	-11	-14	P/S	7.9	5.9	4.6	3.7
现金流量净额	626	664	2,108	1,647	P/B	9.7	7.5	5.8	4.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 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，iFind2020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。

## ■ 免责声明

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。