晶晨股份（688099.SH）

2022 年 08 月 14 日

中报业绩高增长，汽车业务蓄势待发

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2022/8/12
当前股价(元)	97.47
一年最高最低(元)	135.25/80.53
总市值(亿元)	400.72
流通市值(亿元)	400.72
总股本(亿股)	4.11
流通股本(亿股)	4.11
近 3 个月换手率(%)	43.54

中小盘研究团队

任浪（分析师）
renlang@kysec.cn
证书编号：S0790519100001

● 2022 年上半年业绩高增长，规模效应显现

公司发布 2022 年半年度报告，2022 年上半年实现收入 31.07 亿元，同比增长 55.22%，实现归母净利润 5.85 亿元，同比增长约 134.17%，实现扣非净利润 5.61 亿元，同比增长 140.75%。公司优势业务保持高速增长，规模效应持续显现，未来随着公司产品线和应用场景进一步丰富和多元化，各项业务有望齐头并进全面发展，助力公司业绩腾飞。我们维持预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 13.33/17.93/23.31 亿元，对应 EPS 分别为 3.24/4.36/5.67 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 30.1/22.3/17.2 倍，维持“买入”评级。

● 各项业务齐头并进，期间费用率持续下降

2022 年上半年，公司新品持续顺利导入，在巩固国内市场的同时持续拓展海外市场，自 2020 年 Q3 以来至今单季度收入利润实现连续同比高增长。2022 年全球格局经济不确定性频频出现，公司收入/归母净利润/扣非净利润在 2022 二季度仍然分别实现同比 51.61%/96.16%/96.30%增长，环比 9.80%/16.27%/18.14%的增长，凸显公司产品竞争力。业绩的高速增长带来规模效应的加速显现，2022 二季度公司的销售/管理/财务费用率分别为 1.50%/1.92%/-4.04%，相比 2021 年二季度分别下降 0.20/0.28/6.00pct。在研发方面公司保持投入力度，二季度研发费用率达 18.31%，与上年持平，有力支持公司新品推进。

● 多媒体芯片业绩稳健增长，汽车座舱芯片蓄势待发

公司产品形成五大系列产品布局分别覆盖机顶盒、智能显示终端、人工智能终端、Wi-Fi、汽车电子领域，客户涵盖全球头部互联网公司、家电公司、以及汽车企业等。目前多媒体智能终端芯片受益市占率的提升业绩稳步增长。AI 系列与 Wi-Fi 系列芯片持续推出新产品。车载领域信息娱乐系统芯片进展乐观，产品采用 12 纳米制程，内置神经网络处理器，支持多屏显示、DMS 等功能，已经进入宝马、林肯、Jeep 等客户供应链，部分产品已经通过车规级认证，未来有望持续扩大客户群体和市场份额，拉动公司业绩腾飞。

● 风险提示：下游需求不及预期、市场竞争激烈、产品研发进度不及预期。

相关研究报告

《业绩逆势高增，龙头地位稳固—中小盘信息更新》-2022.7.23

《2022Q1 业绩超预期，海外需求景气度持续—中小盘信息更新》-2022.4.28

《2021 年净利润大幅增长，主营芯片放量未来可期—中小盘信息更新》-2022.4.15

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,738	4,777	7,400	9,905	13,565
YOY(%)	16.1	74.5	54.9	33.8	37.0
净利润(百万元)	115	812	1,333	1,793	2,331
YOY(%)	-27.3	606.8	64.3	34.5	30.0
毛利率(%)	32.9	40.0	39.7	40.0	39.1
净利率(%)	4.2	17.3	18.1	18.2	17.3
ROE(%)	3.9	21.2	25.5	25.6	25.0
EPS(摊薄/元)	0.28	1.97	3.24	4.36	5.67
P/E(倍)	349.0	49.4	30.1	22.3	17.2
P/B(倍)	13.7	10.3	7.7	5.7	4.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3126	4147	5108	6987	9197
现金	1929	2259	3499	4683	6414
应收票据及应收账款	222	332	0	0	0
其他应收款	16	21	37	41	65
预付账款	2	8	8	14	16
存货	330	1072	1111	1796	2248
其他流动资产	626	454	454	454	454
非流动资产	579	910	897	974	1181
长期投资	42	44	45	44	44
固定资产	230	238	382	528	737
无形资产	122	180	82	76	71
其他非流动资产	185	447	389	325	329
资产总计	3705	5056	6005	7962	10378
流动负债	713	1086	699	870	959
短期借款	0	0	282	449	494
应付票据及应付账款	408	611	0	0	0
其他流动负债	305	476	417	420	465
非流动负债	69	62	62	62	62
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	69	62	62	62	62
负债合计	782	1149	762	932	1021
少数股东权益	4	33	36	40	52
股本	411	411	411	411	411
资本公积	2064	2217	2217	2217	2217
留存收益	489	1301	2533	4155	6395
归属母公司股东权益	2919	3875	5208	6989	9305
负债和股东权益	3705	5056	6005	7962	10378

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2738	4777	7400	9905	13565
营业成本	1838	2865	4460	5938	8260
营业税金及附加	3	14	14	19	30
营业费用	75	87	118	157	203
管理费用	92	106	144	191	244
研发费用	578	904	1332	1783	2442
财务费用	26	18	-35	-31	-30
资产减值损失	-27	-23	-36	-48	-66
其他收益	10	23	15	15	16
公允价值变动收益	0	4	3	2	3
投资净收益	11	59	17	21	27
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	122	847	1367	1840	2397
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	3	0	1	1	2
利润总额	119	847	1366	1839	2395
所得税	4	19	30	40	53
净利润	114	828	1336	1798	2343
少数股东损益	-1	16	3	5	12
归属母公司净利润	115	812	1333	1793	2331
EBITDA	219	957	1524	1905	2378
EPS(元)	0.28	1.97	3.24	4.36	5.67

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	16.1	74.5	54.9	33.8	37.0
营业利润(%)	-28.0	595.5	61.5	34.5	30.3
归属于母公司净利润(%)	-27.3	606.8	64.3	34.5	30.0
获利能力					
毛利率(%)	32.9	40.0	39.7	40.0	39.1
净利率(%)	4.2	17.3	18.1	18.2	17.3
ROE(%)	3.9	21.2	25.5	25.6	25.0
ROIC(%)	13.9	63.1	81.9	73.8	75.3
偿债能力					
资产负债率(%)	21.1	22.7	12.7	11.7	9.8
净负债比率(%)	-62.5	-55.6	-60.4	-59.5	-62.7
流动比率	4.4	3.8	7.3	8.0	9.6
速动比率	3.9	2.8	5.7	5.9	7.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	1.1	1.3	1.4	1.5
应收账款周转率	11.8	17.2	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.9	5.6	14.6	0.0	0.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.28	1.97	3.24	4.36	5.67
每股经营现金流(最新摊薄)	2.25	1.40	2.81	2.95	4.78
每股净资产(最新摊薄)	7.10	9.42	12.67	17.00	22.63
估值比率					
P/E	349.0	49.4	30.1	22.3	17.2
P/B	13.7	10.3	7.7	5.7	4.3
EV/EBITDA	172.1	39.2	24.0	18.6	14.2

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	927	577	1155	1215	1963
净利润	114	828	1336	1798	2343
折旧摊销	158	178	229	162	115
财务费用	26	18	-35	-31	-30
投资损失	-11	-59	-17	-21	-27
营运资金变动	554	-566	-357	-693	-436
其他经营现金流	86	179	-1	-1	-1
投资活动现金流	60	-992	-197	-216	-292
资本支出	264	263	217	240	322
长期投资	274	-760	-0	0	0
其他投资现金流	49	31	20	24	30
筹资活动现金流	-137	2	-0	18	14
短期借款	0	0	282	167	45
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	76	152	0	0	0
其他筹资现金流	-213	-150	-283	-149	-30
现金净增加额	805	-436	958	1017	1686

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn