

## 公司研究 | 点评报告 | 晶晨股份 (688099.SH)

# 晶晨股份：多元布局穿越下行周期，研发投入持续增强

### 报告要点

2022 年 10 月 28 日，公司发布 2022 年第三季度报告，2022 年前三季度公司实现营业收入 44.0 亿元，同比增加 36.1%；实现归母净利润 6.8 亿元，同比增加 35.5%；毛利率水平约 37.5%，同比减少 0.4pct；归母净利率水平约 15.5%，同比降低 0.1pct。2022 年第三季度公司实现营业收入 12.9 亿元，同比增加 5.0%；实现归母净利润 0.95 亿元，同比减少 62.2%；毛利率水平约 32.6%，同比减少 7.9pct；归母净利率水平约 7.4%，同比降低 13.1pct。

### 分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012



王泽罡

SAC: S0490521120001

## 晶晨股份 (688099.SH)

# 晶晨股份：多元布局穿越下行周期，研发投入持续增强

### 事件描述

2022年10月28日，公司发布2022年第三季度报告，2022年前三季度公司实现营业收入44.0亿元，同比增加36.1%；实现归母净利润6.8亿元，同比增加35.5%；毛利率水平约37.5%，同比减少0.4pct；归母净利率水平约15.5%，同比降低0.1pct。2022年第三季度公司实现营业收入12.9亿元，同比增加5.0%；实现归母净利润0.95亿元，同比减少62.2%；毛利率水平约32.6%，同比减少7.9pct；归母净利率水平约7.4%，同比降低13.1pct。

### 事件评论

- 产品销售结构变化影响盈利能力，研发投入逆势大幅增长。**丰富的产品线保证了公司在低迷的市场环境下依旧能够保持增长的趋势，但由于国内运营商招标节奏的变化和全球物联网终端产品需求端的相对低迷，2022年三季度公司产品销售结构也相应发生变化，因此导致毛利率水平有较为明显的下滑。在全球宏观环境偏弱的情况下，公司仍在研发方面积极加大投入力度，2022Q3研发费用达到3.2亿元，同比增长31%，研发费用率水平提升至25%。在持续的研发投入下，公司新产品进展顺利，新一代WiFi芯片(WiFi6 2x2)即将量产；8K芯片将迎来新的市场机遇；搭载公司汽车电子芯片的多个车型将在国内市场陆续发布。我们预计新产品将在未来成为公司业绩长期增长的重要驱动力。
- 首颗8K超高清智能机顶盒处理器发布，技术培育助推未来发展。**晶晨S928X集成了ARM Cortex-A76和ARM Cortex-A55，支持AV1、H.265、VP9、AVS3、AVS2等全球主流视频格式的8Kp60视频解码功能，支持4K GUI、AI-SR等功能，为个性化高端应用提供优异的硬件引擎。S928X也进一步增强了AI能力，搭载自研NPU，算力可达3.2TOPS，可实现AI-SR超分技术，能够智能地将低分辨率内容提升到显示器的原生分辨率，并实时增强图像画质，使低画质的片源呈现超高清的视觉效果。在8K超高清智能机顶盒领域，晶晨与华曦达、感臻科技、创维数字、中兴通讯等公司开展合作。在8K影视资源这方面，近几年国家广电总局也在积极推动超高清电视的发展，根据《关于进一步加快推进超高清电视发展的意见》：到2023年底，省级电视台应实现全部频道高清播出；到2025年底，地级和有条件的县级电视台全面完成标清电视向高清电视的转化，省级电视台基本具备超高清电视制播能力。内容端发展的提速或将驱动硬件产品的迭代创新。
- 基本盘稳健，产品矩阵完善引领未来增长。**智能机顶盒行业竞争格局良好，公司持续拓展全球市场，未来有望实现稳步增长。同时随着产品线的完善，公司在Alot、汽车等下游领域的增长动力更加充足，与行业内全球头部客户也保持着良好的合作关系。预计2022-2024年公司可实现营业收入分别为64.8/85.0/106.2亿元，归母净利润分别为9.5/13.6/17.3亿元，对应当前股价的PE分别为24.2x/17.0x/13.4x，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、全球宏观环境存在不确定性；
- 2、公司新产品节奏存在不确定性。

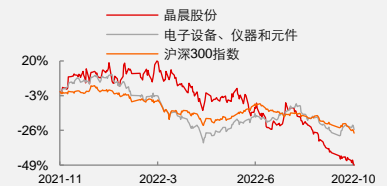
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	55.88
总股本(万股)	41,343
流通A股/B股(万股)	41,343/0
资产负债率	15.90%
每股净资产(元)	11.72
市盈率(当前)	23.34
市净率(当前)	4.76
近12月最高/最低价(元)	135.25/55.61

注：股价为2022年10月28日收盘价

### 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《晶晨股份：产品线丰富多元，高成长性奠定长期价值》2022-10-24
- 《晶晨股份：基本盘稳健，产品线拓宽助力成长》2022-07-25
- 《晶晨股份：双核引领，多轮驱动》2022-06-25



更多研报请访问  
长江研究小程序



## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。