

2023年08月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩短期承压，边缘计算与异构集成等创新技术有望带来新机遇

—润欣科技（300493.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

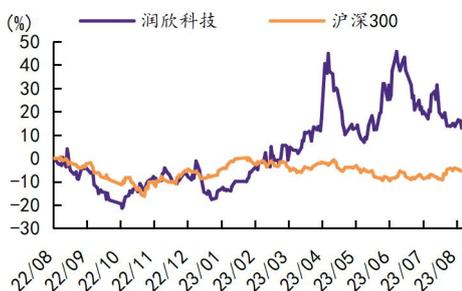
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-08-10

当前股价(元)	8.27
总市值(亿元)	42
总股本(百万股)	505
流通股本(百万股)	501
52周价格范围(元)	5.76-10.68
日均成交额(百万元)	119.34

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《润欣科技（300493）：自研 IC 设计成长快速，布局感存算一体和 Chiplet 空间广阔》2023-05-30

公司于8月9日发布2023年半年报：公司2023年上半年实现营收9.44亿元，同比降低6.59%；实现归母净利润0.21亿元，同比降低38.36%，实现扣非归母净利润0.18亿元，同比降低42.73%。经计算，公司2023Q2单季度实现营收5.30亿元，同比降低9.68%，但环比提升28.02%，实现归母净利润0.13亿元，同比降低37.98%，但是环比提升62.50%。

投资要点

■ 消费电子需求疲软，短期业绩承压

受全球消费电子市场低迷和电子制造业去库存等影响，智能手机、PC等终端设备的需求持续疲软，半导体行业短期内难以恢复。根据Gartner、WSTS等行业咨询机构预测，2023年全球晶圆厂的产能利用率将下降至85%，半导体销售额预计下降8%~10%。此外，在国家政策推动下，国内涌现了许多半导体设计公司，部分创业公司与已有市场主体业务重叠，行业竞争加剧。由于下游消费电子市场需求持续疲软与行业竞争加剧等因素，公司业绩短期承压，2023年上半年实现归母净利润为0.21亿元，同比降低38.36%，但其中Q2单季度实现净利润0.13亿元，环比已有明显改善。

■ 专注于细分市场技术服务，并积极向产业链上游延伸

公司是专注于无线通讯、射频及传感技术的IC授权分销商，在AIOT智能物联网、汽车电子等细分市场具有竞争优势。公司耕耘多年的无线连接、射频及传感技术领域是IC产业链中最具有发展前景的细分领域之一，通讯及传感IC亦是AIOT组网的基础环节，具有持续稳定的市场需求。

此外，公司积极向IC产业链上游渗透，并整合芯片设计资源、晶圆厂测试服务、EDA工具、模块组合封装、IC系统软件等环节，不断开拓出新能源汽车电子、智慧家居、智能可穿戴市场，以无线通讯芯片为平台，整合射频器件、数模混合芯片、MEMS传感技术，开发出符合细分市场需要的专用芯片，为公司长期发展打下坚实基础。

■ 边缘计算与异构集成等创新技术有望为公司带来

新机遇

当下 AI 产业发展火热，AIGC 对 CPU、GPU、AI 专用集成电路等提出了更高要求，芯片设计时需要考虑多制程多节点的架构，并结合工艺、能效比、功能模块互联等以满足多样的客户需求。目前，公司已与国创中心合作，启动感存算一体化产业生态建设，双方规划通过 PZT 薄膜化 MEMS 生产工艺平台、PMUT 感存算一体化芯片项目，充分发挥国创中心在 MEMS 传感器特色工艺、先进封测领域的技术优势和产业地位，在智能声学、智能家居、生物检测领域开展 IC 定制设计和产业合作。

公司也与奇异摩尔等签署了战略合作协议，采用 Chiplet 异构堆叠工艺，将内存、MEMS 传感器、无线处理芯片等小芯粒异构集成在一起形成感存算一体芯片，体现出高良率、低成本和快速交付的 IC 工艺优点。新兴的智能物联网 AIOT 是利用局域互联等通信技术把传感器、存储、运算、终端设备等连接在一起，形成传感数据采集、信息交互和边缘计算的网路。海量的设备联网及智能化场景应用，将为边缘计算、感存算一体产业提供持续庞大的市场需求，为公司发展带来新的机遇。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 24.74、30.61、39.55 亿元，EPS 分别为 0.21、0.31、0.43 元，当前股价对应 PE 分别为 39、27、19 倍。公司短期业绩承压，但公司积极向产业链上游延伸，并前瞻布局边缘计算与异构集成等创新技术，我们看好公司的中长期发展前景，维持“买入”投资评级。

风险提示

下游需求恢复不及预期，新技术进展不及预期，市场竞争加剧。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入 (百万元)	2,102	2,474	3,061	3,955
增长率 (%)	13.1%	17.7%	23.7%	29.2%
归母净利润 (百万元)	54	108	158	216
增长率 (%)	-7.1%	99.9%	45.6%	37.0%
摊薄每股收益 (元)	0.11	0.21	0.31	0.43
ROE (%)	5.3%	9.8%	12.9%	15.7%

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	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	216	226	297	234
应收款	671	746	864	1,181
存货	426	376	356	332
其他流动资产	43	99	92	95
流动资产合计	1,356	1,447	1,609	1,842
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	10	19	37	44
在建工程	0	11	23	53
无形资产	3	7	12	16
长期股权投资	31	31	31	31
其他非流动资产	193	193	193	193
非流动资产合计	237	262	297	337
资产总计	1,593	1,709	1,906	2,179
流动负债:				
短期借款	169	169	169	169
应付账款、票据	285	318	392	507
其他流动负债	91	91	91	91
流动负债合计	553	585	668	789
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	569	601	685	805
所有者权益				
股本	505	505	505	505
股东权益	1,024	1,108	1,221	1,374
负债和所有者权益	1,593	1,709	1,906	2,179

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	54	109	158	216
少数股东权益	0	0	0	1
折旧摊销	2	1	2	4
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-204	-48	-8	-176
经营活动现金净流量	-148	62	153	45
投资活动现金净流量	-71	-20	-30	-36
筹资活动现金净流量	229	-25	-44	-64
现金流量净额	10	17	79	-55

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,102	2,474	3,061	3,955
营业成本	1,881	2,108	2,599	3,363
营业税金及附加	1	5	3	4
销售费用	61	94	110	131
管理费用	28	54	64	87
财务费用	21	4	4	4
研发费用	43	64	83	95
费用合计	152	217	261	317
资产减值损失	-10	-13	-8	-8
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	4	1	1	1
营业利润	63	133	192	266
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	64	134	193	267
所得税费用	10	25	35	51
净利润	54	109	158	216
少数股东损益	0	0	0	1
归母净利润	54	108	158	216

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	13.1%	17.7%	23.7%	29.2%
归母净利润增长率	-7.1%	99.9%	45.6%	37.0%
盈利能力				
毛利率	10.5%	14.8%	15.1%	15.0%
四项费用/营收	7.2%	8.8%	8.5%	8.0%
净利率	2.6%	4.4%	5.2%	5.5%
ROE	5.3%	9.8%	12.9%	15.7%
偿债能力				
资产负债率	35.7%	35.2%	35.9%	36.9%
营运能力				
总资产周转率	1.3	1.4	1.6	1.8
应收账款周转率	3.1	3.3	3.5	3.3
存货周转率	4.4	5.6	7.3	10.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.11	0.21	0.31	0.43
P/E	77.1	38.6	26.5	19.3
P/S	2.0	1.7	1.4	1.1
P/B	4.1	3.8	3.4	3.0

■ 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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 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。