

## 业绩快速回暖，新产品放量节奏顺利

2024 年 04 月 13 日

► **事件:** 4 月 12 日, 晶晨股份发布 2023 年年度报告及 1Q24 业绩预告。2023 年度, 公司实现营业收入 53.71 亿元, 同比下降 3.14%; 归属于母公司所有者的净利润 4.98 亿元, 同比下降 31.46%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 3.85 亿元, 同比下降 42.39%。其中第四季度营业收入 15.13 亿元, 同比增长 32.17%, 第四季度归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 296.79%。预计 2024 年第一季度实现营业收入 13.78 亿元左右, 同比增长 33.12%左右; 归属于母公司所有者的净利润 1.25 亿元左右, 同比增长 310.68%左右; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1.17 亿元左右, 同比增长 390.97%左右。

► **业绩快速回暖, 盈利能力持续改善。** 公司多元化产品策略成果显著, 市场份额稳步提升, 毛利率持续改善, 4Q23 公司销售毛利率为 39.08%, 环比提升 8.62pct。费用率来看, 1Q24 公司研发费用为 3.28 亿元左右, 同比增长 16.3%左右。公司收入稳步提升, 费用增长趋于平稳, 带动公司利润快速增长, 1Q24 扣非归母净利润同比增长 310.68%左右。随着新增市场的持续开拓, 新产品不断上市商用, 公司在 2024 年的业绩有望持续向好。

► **研发持续推进, 新品放量节奏顺利。** 2023 年, 公司研发费用投入 12.83 亿元, 同比增长 8.18%, 研发人员增加 99 人, 推动公司 SoC 新品进展顺利: 1) S 系列: 公司 8K 超高清 SoC 芯片顺利通过了运营商招标认证测试, 即将进入批量化商用。2) T 系列: 芯片持续突破智能电视主流生态系统认证, 销售持续快速增长。3) W 系列: 新一代 Wi-Fi 蓝牙芯片 (Wi-Fi 6 2T2R, BT 5.4) 于 2023 年 8 月规模量产并商用, 2024 年还将推出三模组合新产品 (Wi-Fi 6 + BT 5.4 + 802.15.4), 可赋予终端产品 Matter 控制器、IoT 网关等应用, 带动无线连接芯片业务进入新的快速发展通道。4) 汽车电子芯片: 已逐步从高价位车型向中低价位车型渗透, 前装车规级智能座舱芯片实现规模量产商用并出海。

► **提供多平台解决方案, 拓展优质客户群。** 公司拥有丰富的 SoC 全流程设计经验, 通过成本、性能和功耗优化, 提供基于多种开放平台的完整系统解决方案, 帮助全球运营商、OEM、ODM 等客户快速部署市场。S 系列方案已被中兴通讯、创维、小米、阿里巴巴、Google、Amazon 等众多境内外知名厂商广泛采用, T 系列客户包括小米、海尔、TCL、创维、海信等知名企业, A 系列芯片应用在海信、小米、TCL、三星等企业的终端产品中。随着新产品的推出, 公司将扩充全球优质客户群, 增强客户粘性, 实现公司可持续发展。

► **投资建议:** 我们预计 24/25/26 年公司归母净利润分别为 7.26/10.22/12.56 亿元, 同比增长 45.8%/40.7%/23.0%, 对应现价 PE 为 28/20/16 倍。公司业绩恢复增长, 海外市场拓展顺利, 新产品持续放量, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 下游需求不及预期; 市场竞争加剧; 新产品开发不及预期的风险。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,371	6,439	7,862	9,348
增长率 (%)	-3.1	19.9	22.1	18.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	498	726	1,022	1,256
增长率 (%)	-31.5	45.8	40.7	23.0
每股收益 (元)	1.19	1.74	2.44	3.00
PE	41	28	20	16
PB	3.8	3.4	3.0	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 12 日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

49.35 元



## 分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

## 分析师 李少青

执业证书: S0100522010001

邮箱: lishaoqing@mszq.com

## 分析师 宋晓东

执业证书: S0100523110001

邮箱: songxiaodong@mszq.com

## 相关研究

1.晶晨股份 (688099.SH) 2023 年中报点评: 二季度重回上行通道, 多产品线开拓新增长点 -2023/08/15

2.晶晨股份 (688099.SH) 2023 年中报业绩预告点评: 走出下行周期低谷, 重回上行增长通道 -2023/07/11

3.晶晨股份 (688099.SH) 2022 年中报点评: Q2 收入利润再创新高, 下半年新品推出增长可期 -2022/08/15

4.晶晨股份 (688099.SH) 2022 年一季报点评: 业绩强势增长, AIOT 中流砥柱 -2022/04/28

5.晶晨股份 (688099.SH) 2021 年年报点评: 业绩持续超预期, 智能终端 SoC 龙头成长强劲 -2022/04/18

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,371	6,439	7,862	9,348
营业成本	3,415	3,972	4,871	5,844
营业税金及附加	26	19	24	28
销售费用	89	103	118	140
管理费用	143	161	165	178
研发费用	1,283	1,417	1,651	1,907
EBIT	287	800	1,072	1,298
财务费用	-133	-29	-37	-43
资产减值损失	-172	-124	-122	-119
投资收益	61	32	39	47
营业利润	501	737	1,027	1,268
营业外收支	2	0	0	1
利润总额	503	737	1,027	1,269
所得税	4	4	0	6
净利润	499	733	1,028	1,263
归属于母公司净利润	498	726	1,022	1,256
EBITDA	535	1,087	1,294	1,558

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,507	3,162	3,677	4,501
应收账款及票据	218	262	319	380
预付款项	6	7	9	10
存货	1,245	1,430	1,812	2,126
其他流动资产	1,172	1,174	1,016	1,017
流动资产合计	5,148	6,035	6,832	8,035
长期股权投资	82	114	153	200
固定资产	263	278	281	282
无形资产	118	94	201	194
非流动资产合计	1,209	1,202	1,306	1,314
资产合计	6,356	7,237	8,139	9,349
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	358	577	597	725
其他流动负债	442	515	577	670
流动负债合计	800	1,091	1,174	1,396
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	67	66	66	84
非流动负债合计	67	66	66	84
负债合计	867	1,157	1,240	1,480
股本	416	418	418	418
少数股东权益	39	45	52	58
股东权益合计	5,489	6,079	6,899	7,869
负债和股东权益合计	6,356	7,237	8,139	9,349

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-3.14	19.89	22.09	18.90
EBIT 增长率	-46.28	178.84	34.10	21.00
净利润增长率	-31.46	45.79	40.69	22.97
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	36.41	38.31	38.04	37.48
净利润率	9.27	11.28	12.99	13.44
总资产收益率 ROA	7.84	10.03	12.55	13.44
净资产收益率 ROE	9.14	12.03	14.92	16.08
<b>偿债能力</b>				
流动比率	6.44	5.53	5.82	5.76
速动比率	4.66	4.06	4.25	4.21
现金比率	3.14	2.90	3.13	3.23
资产负债率 (%)	13.64	15.99	15.23	15.83
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	14.82	14.82	14.82	14.82
存货周转天数	133.01	142.81	144.88	140.23
总资产周转率	0.88	0.95	1.02	1.07
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.19	1.74	2.44	3.00
每股净资产	13.03	14.42	16.37	18.67
每股经营现金流	2.27	2.51	2.06	3.16
每股股利	0.50	0.50	0.70	0.86
<b>估值分析</b>				
PE	41	28	20	16
PB	3.8	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	34.08	16.17	13.18	10.43
股息收益率 (%)	1.01	1.01	1.42	1.74

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	499	733	1,028	1,263
折旧和摊销	248	287	222	260
营运资金变动	135	-64	-471	-275
经营活动现金流	948	1,048	861	1,321
资本开支	-404	-231	-268	-203
投资	-910	0	0	0
投资活动现金流	-1,174	-231	-119	-203
股权募资	99	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-128	-162	-227	-294
现金净流量	-349	655	514	825

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026