

2024年04月15日

# 晶晨股份 (688099.SH)

## 公司快报

### 五大产品系列齐头并进，2024 年营收增长可期

#### 投资要点

2024 年 4 月 11 日，公司发布 2024 年第一季度业绩预告的自愿性披露公告和 2023 年年度报告。

#### ◆ 24Q2 和 2024 年营收有望进一步增长，24Q1 利润同比翻倍增长

公司预计 24Q2 及 2024 年全年营收将同比进一步增长，主要系 1) 全球宏观经济企稳以及消费电子市场的逐步复苏；2) 公司新增市场的持续开拓、新产品不断上市商用。

24Q1 公司预计实现营收约 13.78 亿元，同比增长约 33.12%；归母净利润约 1.25 亿元，同比增长约 310.68%；剔除股份支付费用影响，归母净利润约 1.66 亿元；扣非归母净利润约 1.17 亿元，同比增长约 390.97%；研发费用约 3.28 亿元，同比增长 16.12%。T 系列芯片不断完成主流生态系统认证，24Q1 销售收入同比增长超 100%。

2023 年公司实现营收 53.71 亿元，同比减少 3.14%；归母净利润 4.98 亿元，同比减少 31.46%；扣非归母净利润 3.85 亿元，同比减少 42.39%；毛利率 36.41%，净利率 9.29%。

#### ◆ 五大产品系列齐头并进，首款 6nm 商用芯片和 Wi-Fi 三模组合新品流片成功

公司多元化产品策略成果显著，五大产品系列齐头并进，市场份额稳步提升，逆周期高强度研发投入产生的效果逐步显现。首款 6nm 商用芯片和 Wi-Fi 三模组合新品流片成功，8K 芯片即将批量商用。

**S 系列：**8K 超高清 SOC 芯片已顺利通过运营商招标认证测试，即将在国内运营商市场批量商用。该芯片集成 64 位多核中央处理器以及自研的神经网络处理器，支持全球主流视频格式的 8Kp60 视频解码功能。同时，公司持续拓展海外新兴市场，已取得一定成果。

**T 系列：**T 系列芯片 24Q1 销售收入同比增长超 100%，2023 年销售收入环比逐季增长。采用 12nm FinFET 工艺的新一代 T 系列高端芯片产品成功推出，最高支持 8K 硬件解码和 4K144Hz 输出。2023 年公司新增了 Xumo TV、TIVO TV 的生态合作，进一步扩充了公司产品的业务版图。

**A 系列：**2023 年公司通过了 Google 的 EDLA 生态认证。基于公司系统级平台优势及芯片的通用性、可扩展性和过往产品的良好表现，以及新技术的不断演进，A 系列芯片应用领域有望进一步丰富。

**W 系列：**公司 Wi-Fi 芯片 2023 年销量实现增长，累积销量超 1600 万颗。Wi-Fi 三模组合新品 (Wi-Fi 6+BT 5.4+802.15.4) 成功流片。第二代 Wi-Fi 蓝牙芯片 (Wi-Fi 6 2T2R, BT 5.4) 已于 2023 年 8 月规模量产并商用。我们认为，随着 Wi-Fi 产品进一步与公司主控 SoC 平台适配并配套销售，Wi-Fi 产品有望进一步放量。

电子 | 集成电路 III

投资评级

**买入-A(维持)**

股价(2024-04-15)

53.18 元

#### 交易数据

总市值 (百万元)	22,246.60
流通市值 (百万元)	22,246.60
总股本 (百万股)	418.33
流通股本 (百万股)	418.33
12 个月价格区间	94.17/45.20

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.24	-9.2	-28.3
绝对收益	-3.61	-1.13	-41.57

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001  
 sunyuanfeng@huajinsec.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005  
 wanghaiwei@huajinsec.cn

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsec.cn

#### 相关报告

晶晨股份：Q2 环比改善明显，新品放量助力成长-【晶晨股份】2023.7.11



**汽车电子芯片：**公司汽车电子芯片已逐步从高价位车型向中低价位车型渗透，搭载公司前装车规级智能座舱芯片的车型在 2023 年实现规模量产、商用并出海。

◆ **投资建议：**鉴于当前公司所处的消费电子领域需求复苏进度，我们调整原先对公司 24/25 年的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 64.80/80.00/99.68 亿元（24/25 年原先预测值为 83.04/103.52 亿元），增速分别为 20.6%/23.5%/24.6%；归母净利润分别为 7.24/10.56/13.62 亿元(24/25 年原先预测值为 12.53/16.77 亿元)，增速分别为 45.4%/45.8%/29.0%；PE 分别为 30.7/21.1/16.3。公司五大产品系列齐头并进，市场份额稳步提升，战略新品陆续商用上市；随着消费电子市场需求逐步复苏，看好公司产品持续放量。持续推荐，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，海外业务带来的汇率波动风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,545	5,371	6,480	8,000	9,968
YoY(%)	16.1	-3.1	20.6	23.5	24.6
归母净利润(百万元)	727	498	724	1,056	1,362
YoY(%)	-10.5	-31.5	45.4	45.8	29.0
毛利率(%)	37.1	36.4	37.0	37.5	37.8
EPS(摊薄/元)	1.74	1.19	1.73	2.52	3.26
ROE(%)	14.8	9.1	11.7	14.5	15.8
P/E(倍)	30.6	44.7	30.7	21.1	16.3
P/B(倍)	4.5	4.1	3.6	3.1	2.6
净利率(%)	13.1	9.3	11.2	13.2	13.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4699	5148	5890	6909	8346	<b>营业收入</b>	5545	5371	6480	8000	9968
现金	2187	2507	2708	3306	4235	营业成本	3488	3415	4082	5000	6200
应收票据及应收账款	131	218	245	327	385	营业税金及附加	19	26	30	35	42
预付账款	7	6	10	12	18	营业费用	92	89	104	112	120
存货	1518	1245	1671	1900	2233	管理费用	142	143	162	192	229
其他流动资产	856	1172	1256	1364	1474	研发费用	1185	1283	1536	1882	2343
<b>非流动资产</b>	1166	1209	1306	1444	1560	财务费用	-148	-133	-149	-179	-223
长期投资	52	82	82	82	82	资产减值损失	-113	-172	-127	-60	-20
固定资产	253	263	322	384	441	公允价值变动收益	17	21	21	21	21
无形资产	149	118	123	141	160	投资净收益	23	61	64	72	78
其他非流动资产	712	746	780	837	878	<b>营业利润</b>	722	501	734	1071	1383
<b>资产总计</b>	5865	6356	7196	8353	9906	营业外收入	0	9	0	0	0
<b>流动负债</b>	837	800	914	1014	1203	营业外支出	1	7	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	721	503	734	1071	1383
应付票据及应付账款	411	358	459	541	699	所得税	-11	4	9	14	19
其他流动负债	427	442	455	473	504	<b>税后利润</b>	732	499	725	1057	1364
<b>非流动负债</b>	96	67	67	67	67	少数股东损益	5	1	1	1	2
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	727	498	724	1056	1362
其他非流动负债	96	67	67	67	67	EBITDA	908	665	855	1241	1534
<b>负债合计</b>	933	867	980	1080	1269	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	38	39	40	41	43	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	413	416	418	418	418	<b>成长能力</b>					
资本公积	2468	2722	2722	2722	2722	营业收入(%)	16.1	-3.1	20.6	23.5	24.6
留存收益	2027	2317	3042	4099	5463	营业利润(%)	-14.8	-30.5	46.4	45.9	29.1
归属母公司股东权益	4894	5450	6176	7232	8594	归属于母公司净利润(%)	-10.5	-31.5	45.4	45.8	29.0
<b>负债和股东权益</b>	5865	6356	7196	8353	9906	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	37.1	36.4	37.0	37.5	37.8
						净利率(%)	13.1	9.3	11.2	13.2	13.7
						ROE(%)	14.8	9.1	11.7	14.5	15.8
						ROIC(%)	13.3	7.7	10.5	13.4	14.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	15.9	13.6	13.6	12.9	12.8
						流动比率	5.6	6.4	6.4	6.8	6.9
						速动比率	3.7	4.7	4.3	4.6	4.7
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
						应收账款周转率	23.9	30.8	28.0	28.0	28.0
						应付账款周转率	6.8	8.9	10.0	10.0	10.0
						<b>估值比率</b>					
						P/E	30.6	44.7	30.7	21.1	16.3
						P/B	4.5	4.1	3.6	3.1	2.6
						EV/EBITDA	21.5	28.4	21.8	14.6	11.2

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)