

2024年04月18日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

逆周期研发成果彰显，多产品导入海内外优质客户

—晶晨股份（688099.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

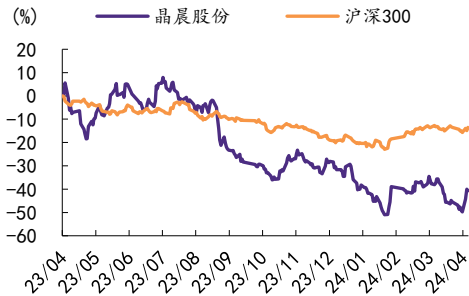
晶晨股份发布 2023 年度报告：公司 2023 年度实现营业收入 53.71 亿元，同比下降 3.14%；实现归母净利润 4.98 亿元，同比下降 31.46%；实现扣非归母净利润 3.85 亿元，同比下降 42.39%。

基本数据

2024-04-17

当前股价（元）	53.95
总市值（亿元）	226
总股本（百万股）	418
流通股本（百万股）	418
52 周价格范围（元）	43.45-96.4
日均成交额（百万元）	290.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《晶晨股份（688099）：步入上行通道，新产品新市场开拓成效显著》2023-08-16
- 《晶晨股份（688099）：业绩符合预期，五大芯片业务齐头并进》2023-05-26
- 《华鑫证券*公司报告*晶晨股份（688099）：上半年业绩高速增长，产品线扩宽注入成长新动力*20220803*毛正、刘煜》2022-08-03

投资要点

业绩环比增长，步入上升通道

2023 年公司营业收入持续提升，Q1-Q4 分别实现营收 10.35 亿元、13.15 亿元、15.07 亿元、15.13 亿元，连续三个季度实现营收环比增长，整体经营情况下半年出现明显改善，下半年营收合计 30.20 亿元，处于历史同期最高水平，其中第三季度营收达到历史同期最高，第四季度营收同比上升 32.17%，处于历史同期次高。第四季度实现归属于母公司所有者的净利润 1.84 亿元，同比上升 296.79%，环比上升 42.82%。公司在消费电子领域整体需求不足的行业下行周期，继续保持高研发投入，战略新产品商用上市提升经营质量和毛利率水平，积极开拓增量市场，摆脱行业下行周期的影响，步入上升通道。

逆周期研发投入成果彰显，重量级新产品推出上市

公司 2023 年研发投入 12.83 亿元，同比增加 0.97 亿元。逆周期高强度研发投入的成果已逐渐显现。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，该芯片集成了 64 位多核中央处理器，以及自研的神经网络处理器，为个性化高端应用提供优异的硬件引擎。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，新一代采用 12nm FinFET 工艺，最高支持 8K 硬件解码和 4K144Hz 输出，兼容多种格式与标准，2024 年公司还将继续推出新产品。公司还致力于无线连接芯片的研究开发，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 年还将进一步推出三模组合新产品（Wi-Fi 6 + BT 5.4 + 802.15.4），支持 Thread/Zigbee，可赋予终端产品 Matter 控制器、IoT 网关

等应用。基于公司 SoC 主控平台优势，公司无线连接芯片的业务版图也将进一步扩大，包括但不限于与公司主控 SoC 平台进一步广泛适配并配套销售，以及面向公开市场独立销售。

■ 多产品导入海内外优质客户，打造完善经销网络

公司依托长期技术沉淀、新应用领域研究开发，在全球范围内积累了稳定优质的客户群。公司 S 系列 SoC 芯片方案被中兴通讯、小米、阿里巴巴、Google、Amazon 等众多知名厂商采用，相关终端产品在拥有中国移动、中国联通、中国电信等国内外优质运营商设备客户。T 系列 SoC 芯片与全球主流电视生态系统深度合作，包括 Google Android TV、Roku TV 等。A 系列 SoC 芯片应用于小米、爱奇艺、JBL、Zoom 等终端产品。汽车电子芯片进入宝马、林肯、Jeep、沃尔沃等知名车企并成功实现量产商用。公司积累的优质客户资源和良好的品牌知名度，将帮助公司在面对未来发展不确定时提供支撑，并不断为公司创造新的增长点。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 67.30、82.46、96.24 亿元，EPS 分别为 1.83、2.96、3.49 元，当前股价对应 PE 分别为 29.5、18.2、15.5 倍，公司经营情况 2023 年下半年出现明显改善，Wi-Fi6、8K 等重量级新产品量产上市，随着消费电子需求的回暖，公司新的增量开拓和优质客户黏性有望带动 2024 年业绩同比增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险，新产品放量不及预期风险，下游市场需求恢复不及预期风险，技术迭代的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	5,371	6,730	8,246	9,624
增长率（%）	-3.1%	25.3%	22.5%	16.7%
归母净利润（百万元）	498	764	1,237	1,460
增长率（%）	-31.5%	53.5%	61.9%	18.0%
摊薄每股收益（元）	1.20	1.83	2.96	3.49
ROE（%）	9.1%	12.9%	18.6%	19.4%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,507	2,723	3,232	3,934
应收款	245	295	316	343
存货	1,245	1,516	1,800	1,972
其他流动资产	1,151	1,164	1,173	1,181
流动资产合计	5,148	5,698	6,522	7,430
非流动资产:				
金融类资产	1,124	1,124	1,124	1,124
固定资产	263	299	301	289
在建工程	90	36	14	6
无形资产	118	113	107	101
长期股权投资	82	82	82	82
其他非流动资产	656	656	656	656
非流动资产合计	1,209	1,185	1,159	1,134
资产总计	6,356	6,884	7,681	8,563
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	358	425	485	501
其他流动负债	387	387	387	387
流动负债合计	800	881	956	987
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	67	67	67	67
非流动负债合计	67	67	67	67
负债合计	867	948	1,024	1,054
所有者权益				
股本	416	418	418	418
股东权益	5,489	5,935	6,657	7,509
负债和所有者权益	6,356	6,884	7,681	8,563

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	499	765	1239	1462
少数股东权益	1	1	2	2
折旧摊销	156	23	26	25
公允价值变动	21	5	0	0
营运资金变动	272	-253	-239	-176
经营活动现金净流量	948	542	1027	1313
投资活动现金净流量	-1174	18	20	20
筹资活动现金净流量	442	-319	-517	-610
现金流量净额	216	240	530	724

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,371	6,730	8,246	9,624
营业成本	3,415	4,172	5,030	5,871
营业税金及附加	26	20	25	29
销售费用	89	114	132	164
管理费用	143	175	214	260
财务费用	-133	-76	-90	-110
研发费用	1,283	1,528	1,649	1,925
费用合计	1,381	1,741	1,905	2,238
资产减值损失	-172	-100	-80	-30
公允价值变动	21	5	0	0
投资收益	61	50	25	0
营业利润	501	771	1,251	1,476
加:营业外收入	9	9	0	0
减:营业外支出	7	7	0	0
利润总额	503	773	1,251	1,476
所得税费用	4	8	13	15
净利润	499	765	1,239	1,462
少数股东损益	1	1	2	2
归母净利润	498	764	1,237	1,460

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-3.1%	25.3%	22.5%	16.7%
归母净利润增长率	-31.5%	53.5%	61.9%	18.0%
盈利能力				
毛利率	36.4%	38.0%	39.0%	39.0%
四项费用/营收	25.7%	25.9%	23.1%	23.3%
净利率	9.3%	11.4%	15.0%	15.2%
ROE	9.1%	12.9%	18.6%	19.4%
偿债能力				
资产负债率	13.6%	13.8%	13.3%	12.3%
营运能力				
总资产周转率	0.8	1.0	1.1	1.1
应收账款周转率	21.9	22.8	26.1	28.1
存货周转率	2.7	2.8	2.8	3.0
每股数据(元/股)				
EPS	1.20	1.83	2.96	3.49
P/E	45.1	29.5	18.2	15.5
P/S	4.2	3.4	2.7	2.3
P/B	4.1	3.8	3.4	3.0

■ 电子通信组介绍

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。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。