

2024年05月06日
晶晨股份(688099.SH)

SDIC

公司快报

证券研究报告

集成电路

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

78.5元

股价(2024-04-30)

58.17元

交易数据

总市值(百万元) 24,334.04

流通市值(百万元) 24,334.04

总股本(百万股) 418.33

流通股本(百万股) 418.33

12个月价格区间 43.45/96.4元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	20.4	18.1	-19.9
绝对收益	22.3	29.2	-30.5

马良 分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

吕众 分析师

SAC 执业证书编号: S1450524040001

lvzhong@essence.com.cn

相关报告

二季度业绩环比提升显著, 2023-08-19
多产品线布局助力长期发展

一季度利润保持高增长, 受益多元产品布局

事件:

4月30日, 公司发布2024年一季报, 24Q1实现营业收入13.78亿, 同比+33.16%, 归母净利润1.28亿, 同比+319%; 扣非归母净利润1.18亿, 同比+394%。

连续3个季度营收规模同比实现较快增长, 受益需求复苏及新品开拓:

23Q3—24Q1, 公司营收分别为15.07、15.13、13.78亿元, 同比增长16.6%、32.17%、33.16%, 公司有望逐步摆脱行业下行周期的影响并开启新一轮成长。根据一季报, 公司T系列芯片持续完成主流生态系统认证, 24Q1销售收入同比增长超过100%; 加大逆周期投入, 公司首颗6nm商用芯片流片成功; Wi-Fi新产品流片成功(三模组合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); 8k芯片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。持续保持较高强度研发投入, 24Q1研发人员较23年同期增加116人, 研发费用3.28亿元。

S/T/A/W多产品系列,:

年报披露, S系列芯片主要有全高清系列芯片、4K超高清系列芯片和8K超高清系列芯片, 面相IPTV机顶盒、OTT机顶盒、混合模式机顶盒及其他智能终端, 广泛应用于中国、北美、欧洲等运营商设备, 随着产品力的提升, 有望持续导入更多运营商; T系列应用于智能电视、智能投影仪、智慧商显、智能会议系统等, 代表产品为2K/4K产品, 24年公司还将继续推出智能T系列新产品; A系列应用于智能家居、智能办公、无人机、AR等众多消费类电子领域, 支持最高5Tops神经网络处理器, 通过了Google的EDLA生态认证, 有望长期受益AIoT渗透率提升; W系列芯片为自主研发的高速数传Wi-Fi蓝牙二合一集成芯片, 可应用于高吞吐视频传输, 第二代Wi-Fi 6产品更具竞争力; 汽车电子芯片, 已进入多个国内外知名车企, 在宝马、林肯、Jeep、沃尔沃等多个车型实现量产、商用。

投资建议:

我们预计公司2024年~2026年收入分别为64.99亿元、83.84亿元、98.93亿元, 归母净利润分别为7.3亿元、10.81亿元、14.93亿元。采用PE估值法, 公司有望长期收益高研发投入及多产品线布局, 给予24年45倍PE, 对应目标价78.5元, 维持“买入-A”投资评级。

目 风险提示：市场需求不及预期；新产品推出不及预期。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	5,544.9	5,370.9	6,498.8	8,383.5	9,892.5
净利润	726.7	498.0	730.0	1,080.5	1,492.7
每股收益(元)	1.74	1.19	1.75	2.58	3.57
每股净资产(元)	11.70	13.03	14.79	17.37	20.94

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	33.5	48.9	33.3	22.5	16.3
市净率(倍)	5.0	4.5	3.9	3.3	2.8
净利润率	13.1%	9.3%	11.2%	12.9%	15.1%
净资产收益率	14.8%	9.1%	11.8%	14.9%	17.0%
股息收益率	0.0%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	71.2%	27.9%	57.8%	99.2%	71.7%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 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%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）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%（含）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%（含）；

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 个月的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 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，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。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（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。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投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。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034