



买入 (维持)

所属行业: 电子/半导体
当前价格(元): 56.74

证券分析师

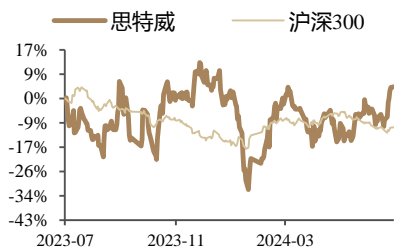
陈蓉芳

资格编号: S0120522060001

邮箱: chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	7.29	22.35	17.31
相对涨幅(%)	9.13	27.29	17.30

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《2023年年度报告及24年一季报点评-思特威(688213.SH): 24Q1持续向好, 手机CIS已构筑第二成长曲线》, 2024.5.4
- 《2023年年度业绩预盈点评-思特威(688213.SH): 预告全年业绩扭亏为盈, 手机业务勾勒成长新曲线》, 2024.1.29
- 《思特威-W(688213.SH): 国产安防CIS龙头, 机器视觉&车载&消费电子协同发展》, 2023.11.6

思特威(688213.SH): Q2业绩超预期, 智慧安防与手机CIS双击

2024半年度业绩预告点评

投资要点

- 事件:** 2024年7月15日晚, 公司发布2024年半年度业绩预告的自愿性披露公告。根据公司公告, 2024年上半年公司预计实现营收24亿元到25亿元, 同比增加124%到133%; 预计实现归母净利润1.35到1.55亿元, 与上年同期相比, 将增加2.0-2.2亿元, 预计同比扭亏。
- 24H1业绩显著同比增长, 24Q2单季度归母净利率大幅提升。** 2024Q2单季度来看, 公司预计实现营收15.63-16.63亿元, 同增153%-169%, 环增87%-99%; 预计实现归母净利润1.21-1.41亿元。24Q2, 公司营收端在Q1同比高增的基础上持续实现了大幅增长; 盈利能力方面, 24Q2单季度归母净利率则是达到7.3%-9.0%的区间, 而24Q1归母净利率为1.67%, 24Q2单季归母净利率环比增长5.60-7.35pct, 预计实现净利率的大幅提升。
- 新品助力智慧安防业务回暖, 高阶50M手机CIS持续助力公司业绩高增。** 公司主要有智慧安防、智能手机、汽车电子三大业务, 24H1营收与归母净利的大幅增长主要来源于智慧安防及智能手机业务的边际改变: (1) **智慧安防:** 公司智慧安防业务包括安防监控类业务和机器视觉业务, 机器视觉产品已应用于工业制造及物流领域, 以及无人机、扫地机器人和AR/VR等为代表的新兴应用领域。24H1公司在智慧安防领域新推出的迭代产品在性能和竞争力上再度提升, 随着市场需求的回暖, 公司产品销量有较大的上升, 销售收入增加较为显著。(2) **智能手机:** 公司应用于旗舰手机主摄、广角、长焦镜头的高阶5000万像素产品出货量大幅上升, 与客户的合作全面加深, 市场占有率持续提升, 已成为第二条增长曲线。
- 公司新品迭出, 研发持续开花结果, 补足各大产品线助力长期发展。** 2024年1月, 公司推出了首颗5000万像素1/1.28英寸产品SC580XS, 可用于旗舰机主摄; 同年2月推出5000万像素产品SC5000CS, 像素尺寸0.702 μ m, 可用于主流智能手机主摄; 3月, 公司推出1600万像素产品SC1620CS, 可用于智能手机后置主摄、后置超广角及前摄; 6月公司推出13MP分辨率1/3.06英寸产品SC130HS, 可用于高端智能手机前摄以及主流智能手机主摄。公司新品迭出体现了公司高效的研发动能, 更保证了公司手机CIS产品线的齐全性和丰富性, 有望助力公司手机CIS业务持续高速增长。
- 投资建议:** 公司24H1业绩同比高增超预期, 据此我们上调公司24-26年盈利预测, 预计24-26年实现收入57.7/74.5/92.2亿元, 实现归母净利润4.3/6.3/8.4亿元, 以7月16日市值对应PE分别为53/36/27倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 下游需求复苏不达预期风险; 竞争加剧风险; 公司技术创新风险。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	400.01		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	321.21	营业收入(百万元)	2,483	2,857	5,767	7,449	9,222
52 周内股价区间(元):	35.20-58.44	(+/-)YOY(%)	-7.7%	15.1%	101.8%	29.2%	23.8%
总市值(百万元):	22,696.57	净利润(百万元)	-83	14	427	626	838
总资产(百万元):	6,864.95	(+/-)YOY(%)	-120.8%	117.2%	2903.9%	46.7%	33.8%
每股净资产(元):	9.47	全面摊薄 EPS(元)	-0.21	0.04	1.07	1.57	2.09
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	22.1%	20.0%	24.3%	24.8%	25.2%
		净资产收益率(%)	-2.2%	0.4%	10.2%	13.1%	14.9%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所
 备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.04	1.07	1.57	2.09
每股净资产	9.35	10.42	11.99	14.08
每股经营现金流	1.92	0.58	1.75	0.76
每股股利	0.17	0.17	0.17	0.17
价值评估(倍)				
P/E	1,565.07	53.15	36.24	27.08
P/B	5.94	5.45	4.73	4.03
P/S	7.94	3.94	3.05	2.46
EV/EBITDA	130.67	37.12	26.35	20.67
股息率%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
盈利能力指标(%)				
毛利率	20.0%	24.3%	24.8%	25.2%
净利润率	0.5%	7.4%	8.4%	9.1%
净资产收益率	0.4%	10.2%	13.1%	14.9%
资产回报率	0.2%	6.2%	8.4%	9.6%
投资回报率	-0.4%	8.4%	10.6%	12.1%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	15.1%	101.8%	29.2%	23.8%
EBIT 增长率	-21.2%	1490.1%	43.1%	29.3%
净利润增长率	117.2%	2903.9%	46.7%	33.8%
偿债能力指标				
资产负债率	39.1%	39.7%	35.9%	35.4%
流动比率	2.2	2.2	2.5	2.6
速动比率	0.9	1.0	1.3	1.3
现金比率	0.3	0.3	0.6	0.5
经营效率指标				
应收帐款周转天数	119.7	80.0	80.0	75.0
存货周转天数	409.9	180.0	120.0	100.0
总资产周转率	0.5	0.8	1.0	1.1
固定资产周转率	3.5	7.4	10.0	13.0

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	14	427	626	838
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	245	97	101	105
非经营收益	25	81	81	80
营运资金变动	483	-374	-109	-716
经营活动现金流	767	232	699	306
资产	-545	-81	-61	-51
投资	-52	0	1	1
其他	-19	3	4	5
投资活动现金流	-617	-78	-56	-45
债权募资	-151	0	1	1
股权募资	0	0	0	0
其他	-99	-84	-84	-84
融资活动现金流	-250	-84	-83	-83
现金净流量	-97	70	560	178

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 7 月 16 日
 资料来源：公司年报（2022-2023），德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,857	5,767	7,449	9,222
营业成本	2,287	4,368	5,604	6,896
毛利率%	20.0%	24.3%	24.8%	25.2%
营业税金及附加	7	14	19	23
营业税金率%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%
营业费用	90	150	194	240
营业费用率%	3.2%	2.6%	2.6%	2.6%
管理费用	74	150	194	240
管理费用率%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
研发费用	286	548	670	830
研发费用率%	10.0%	9.5%	9.0%	9.0%
EBIT	34	546	781	1,009
财务费用	50	70	69	57
财务费用率%	1.7%	1.2%	0.9%	0.6%
资产减值损失	-97	-10	-10	-10
投资收益	-0	3	4	5
营业利润	-22	474	712	952
营业外收支	-0	0	0	0
利润总额	-22	474	712	952
EBITDA	178	636	875	1,107
所得税	-36	47	85	114
有效所得税率%	164.2%	10.0%	12.0%	12.0%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	14	427	626	838

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	718	787	1,347	1,524
应收账款及应收票据	1,026	1,538	1,775	2,070
存货	2,276	2,082	1,634	2,177
其它流动资产	627	1,011	1,266	1,538
流动资产合计	4,646	5,418	6,021	7,309
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	805	779	747	709
在建工程	44	31	22	16
无形资产	224	253	261	258
非流动资产合计	1,499	1,491	1,457	1,410
资产总计	6,146	6,909	7,478	8,719
短期借款	1,378	1,378	1,378	1,378
应付票据及应付账款	270	457	321	637
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	443	592	672	759
流动负债合计	2,091	2,427	2,371	2,773
长期借款	258	258	258	258
其它长期负债	55	55	55	55
非流动负债合计	313	313	313	313
负债总计	2,405	2,741	2,684	3,086
实收资本	400	400	400	400
普通股股东权益	3,741	4,168	4,794	5,632
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	6,146	6,909	7,478	8,719

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入 相对强于市场表现 20%以上；
	增持 相对强于市场表现 5%~20%；	
	中性 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；	
	减持 相对弱于市场表现 5%以下。	
行业投资评级	优于大市 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；	
	中性 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；	
	弱于大市 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。	

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。