

2024年08月04日

# 星宸科技 (301536.SZ)

## 公司快报

### 推动股权激励落地，健全长效激励机制

**事件点评：**公司发布2024年限制性股票激励计划，本激励计划拟授予的激励对象不超过225人，为公司核心人员，占公司截止2023年12月31日员工总数728人的30.91%，具体包括：1、部分董事、高级管理人员；2、核心技术（业务）人员。

◆ **推动股权激励落地，健全长效激励机制：** 公司为全球领先视频安防芯片设计企业，主营业务为视频安防芯片的研发及销售，产品主要应用于智能安防、视频对讲、智能车载等领域。为了进一步完善公司法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，吸引和留住优秀人才，充分调动公司核心人员的积极性，有效地将股东、公司和核心人员三方利益相结合，使各方共同关注公司的长远发展，保证公司业绩稳步提升，确保公司发展战略和经营目标的实现，在充分保障股东利益的前提下，按照激励与约束对等的原则，根据《公司法》《证券法》《管理办法》《上市规则》《监管指南》等有关法律、法规和规范性文件以及《公司章程》的规定，制定本激励计划。根据公告显示，本激励计划拟授予的激励对象不超过225人，为公司核心人员，占公司截止2023年12月31日员工总数728人的30.91%。本激励计划采用的激励工具为第二类限制性股票，涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行公司A股普通股股票和/或公司回购专用账户回购的A股普通股股票。本激励计划拟授予的限制性股票数量177.1476万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额42,106.00万股的0.42%。本激励计划为一次性授予，无预留权益。我们认为，公司股权激励计划的推动落地有利于加强公司凝聚力，为公司未来长期发展打下坚实基础。

◆ **业务海外占比相对较高，出海和电商两大增长动力带动基本面向好：** 根据公司2024年5月15日发布的投资者调研纪要显示，从各产品品类来看，包含智能安防、视频对讲、智能车载等领域，穿透至最终客户，但凡有一定规模，且与全球主要客户合作展开，几乎所有细分产品海外占比皆略较高。从行业竞争周期来看，2023上半年竞争最剧烈，下半年开始回稳向好。回稳的主要原因是公司高中低阶产品线相对完整，对于客户来说，除一站式满足客户需求外，在产品结构优化占主动优势；同时，从去年持续以来，开发节奏加快，新产品陆续推出，不只是更新换代，更多将在新的增量市场导入，对整体销售和毛利情况带来改善。此外，公司致力于中高阶产品，毛利受低阶竞争影响相对较小。今年整体竞争仍然存在，但在核心技术、产品完整度和渠道能力，以及掌握头部客户等因素支持下，毛利趋势呈现趋稳向好。基本面来看有向好趋势，公司和客户都在找寻新的机会。从渠道来看，主要是出海和电商两大增长动力带动，最明显的成长动力来自电商体系，电商体系在国内和全球市场覆盖加速。

◆ **投资建议：** 维持前次预测，预计公司2024-2026年分别实现营收24.80亿元、29.68亿元、35.54亿元、同比增速分别为22.7%、19.7%、19.7%，预计分别实现归母净利润2.71亿元、4.16亿元、5.76亿元，同比增速分别为32.3%、53.4%、38.6%，对应的PE分别为54.1倍、35.3倍、25.4倍，考虑到公司是视频安防芯片龙头厂商、产品线布局完善、产品持续升级、全球化战略持续推动，维持“买入-A”建议。

电子 | 集成电路III

投资评级

**买入-A(维持)**

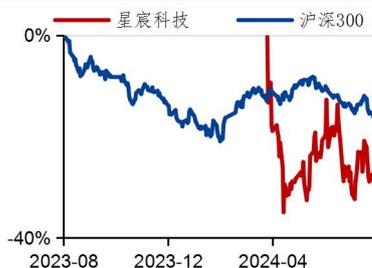
股价(2024-08-02)

34.80元

#### 交易数据

总市值(百万元)	14,652.89
流通市值(百万元)	1,238.31
总股本(百万股)	421.06
流通股本(百万股)	35.58
12个月价格区间	42.54/33.47

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.68	7.35	131.39
绝对收益	-0.6	1.24	115.9

分析师

孙远峰

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

分析师

王臣复

 SAC执业证书编号：S0910523020006  
 wangchenfu@huajinsec.com.cn

#### 相关报告

星宸科技：公司快报-星宸科技(301536)首次覆盖：视频安防芯片龙头，持续推动技术升级和国际化战略 2024.5.26

星宸科技：华金证券-新股-新股专题覆盖报告(星宸科技)-2024年第20期-总第447期 2024.3.9



◆ **风险提示：** 下游需求不及预期、同行业竞争加剧、公司新品进展不及预期

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,368	2,020	2,480	2,968	3,554
YoY(%)	-11.8	-14.7	22.7	19.7	19.7
归母净利润(百万元)	564	205	271	416	576
YoY(%)	-25.1	-63.7	32.3	53.4	38.6
毛利率(%)	41.0	36.5	37.6	38.4	39.1
EPS(摊薄/元)	1.34	0.49	0.64	0.99	1.37
ROE(%)	30.5	9.8	11.7	15.2	17.5
P/E(倍)	26.0	71.6	54.1	35.3	25.4
P/B(倍)	7.9	7.0	6.3	5.4	4.5
净利率(%)	23.8	10.1	10.9	14.0	16.2

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>	1836	1688	1853	2363	2873	<b>营业收入</b>	2368	2020	2480	2968	3554
现金	472	469	711	1081	1518	营业成本	1397	1284	1548	1830	2163
应收票据及应收账款	97	138	151	195	219	营业税金及附加	12	8	10	12	14
预付账款	0	0	0	0	0	营业费用	23	22	27	30	36
存货	789	743	665	743	802	管理费用	99	90	97	104	124
其他流动资产	479	337	326	343	334	研发费用	486	494	558	623	711
<b>非流动资产</b>	596	1752	1737	1709	1675	财务费用	9	-24	-34	-49	-67
长期投资	0	0	-0	-1	-1	资产减值损失	1	-20	-16	-22	-21
固定资产	157	148	165	176	183	公允价值变动收益	5	4	4	4	4
无形资产	182	192	172	142	106	投资净收益	23	-17	7	6	5
其他非流动资产	258	1412	1401	1392	1386	<b>营业利润</b>	546	206	269	408	562
<b>资产总计</b>	2432	3440	3590	4072	4548	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	458	889	834	981	966	营业外支出	1	12	3	4	5
短期借款	72	382	382	382	382	<b>利润总额</b>	546	194	266	404	557
应付票据及应付账款	135	215	208	291	298	所得税	-18	-11	-5	-12	-19
其他流动负债	251	293	244	307	286	<b>税后利润</b>	564	205	271	416	576
<b>非流动负债</b>	122	461	392	321	249	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	20	343	274	203	132	<b>归属母公司净利润</b>	564	205	271	416	576
其他非流动负债	102	118	118	118	118	EBITDA	627	329	372	518	676
<b>负债合计</b>	580	1350	1225	1302	1215						
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
股本	379	379	421	421	421	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	599	632	632	632	632	<b>成长能力</b>					
留存收益	874	1079	1337	1729	2263	营业收入(%)	-11.8	-14.7	22.7	19.7	19.7
归属母公司股东权益	1853	2090	2365	2770	3333	营业利润(%)	-27.1	-62.3	30.5	51.8	37.7
<b>负债和股东权益</b>	2432	3440	3590	4072	4548	归属于母公司净利润(%)	-25.1	-63.7	32.3	53.4	38.6
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	41.0	36.5	37.6	38.4	39.1
						净利率(%)	23.8	10.1	10.9	14.0	16.2
						ROE(%)	30.5	9.8	11.7	15.2	17.5
						ROIC(%)	26.3	7.9	9.1	12.0	14.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	23.8	39.3	34.1	32.0	26.7
						流动比率	4.0	1.9	2.2	2.4	3.0
						速动比率	1.5	1.0	1.3	1.6	2.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	23.7	17.2	17.2	17.2	17.2
						应付账款周转率	7.0	7.3	7.3	7.3	7.3
						<b>估值比率</b>					
						P/E	26.0	71.6	54.1	35.3	25.4
						P/B	7.9	7.0	6.3	5.4	4.5
						EV/EBITDA	22.8	45.2	39.1	27.3	20.1

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	556	435	357	472	540
净利润	564	205	271	416	576
折旧摊销	90	104	91	109	130
财务费用	9	-24	-34	-49	-67
投资损失	-23	17	-7	-6	-5
营运资金变动	-89	72	41	7	-89
其他经营现金流	5	61	-4	-5	-5
<b>投资活动现金流</b>	-160	-1214	-65	-69	-86
<b>筹资活动现金流</b>	-376	549	-51	-32	-17
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.34	0.49	0.64	0.99	1.37
每股经营现金流(最新摊薄)	1.32	1.03	0.85	1.12	1.28
每股净资产(最新摊薄)	4.40	4.96	5.52	6.48	7.82

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、王臣复声明，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)