



买入(维持)

所属行业: 电子/半导体
当前价格(元): 10.68

证券分析师

陈蓉芳

资格编号: S0120522060001

邮箱: chenrf@tebon.com.cn

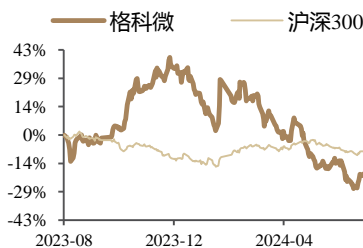
研究助理

格科微(688728.SH): 24H1 营收净利 实现双增, 临港工厂显著增收提效 2024年半年报点评

投资要点

- 事件:** 8月15日晚, 公司发布2024年半年报。2024年上半年, 公司实现营收27.90亿元, 同比增长42.94%, 实现归母净利润0.78亿元, 同比增长439.42%, 实现息税折旧摊销前净利润(EBITDA)6.88亿元。
- 2024年上半年13M以上产品上半年收入超6亿元, 手机CIS业务显著成长。** 24Q2单季度来看, 公司实现营收15.01亿元, 同比增长36.58%, 环比增长16.45%, 归母净利润0.47亿元, 同比减少55.51%, 环比增长56.67%。营收方面, 公司上半年实现营收增长主要原因为消费市场复苏, 高像素芯片产品出货量增加。分业务来说, 公司上半年手机CMOS图像传感器实现营收15.64亿元, 非手机CMOS图像传感器实现营收6.42亿元, 显示驱动业务实现营收5.84亿元。CMOS图像传感器业务整体实现营收同比增长62.51%, 其中1,300万及以上像素产品销售额6.06亿元(未经审计), 显示驱动芯片则同比下降1.61%。盈利能力方面来说, 2024年上半年公司销售毛利率为24.53%, 销售净利率为2.78%, 24Q2单季度销售毛利率23.91%, 销售净利率3.15%, 单季度销售毛利率同比减少8.05pct, 单季度销售净利率同比减少6.53pct, 单季度销售毛利率环比减少1.35pct, 单季度销售净利率环比增加0.81pct。
- 13-32M手机CIS全线量产, 格科半导体获16949认证。(1)手机CIS:** 公司已实现1,300万-3,200万像素产品全线量产, 不同规格的5,000万像素产品也在小批量产中。手机客户对公司中高像素产品认可度不断提高, 公司在安卓品牌手机主力出货机型的份额亦逐步提升。公司的3200万像素图像传感器GC32E2已在OPPO Reno12海外版首发搭载。**(2)非手机CIS:** 格科半导体取得了IATF16949认证, 为公司进入汽车前装市场奠定坚实基础, 适用汽车前装的CMOS图像传感器产品, 预计下半年实现客户端送测。**(3)显示驱动:** 公司已具备AMOLED驱动芯片产品的相关技术储备, 预计2024年下半年开始将陆续推出基于可穿戴设备、智能手机的AMOLED产品。未来AMOLED显示驱动IC也将成为公司的重要增长点。
- 临港工厂实现营收大幅增长与盈利减亏, 为公司研发成果产业化加速。** 2023年12月22日, 格科微临港工厂正式投产。2023年上半年, 临港工厂仅实现营收2.25亿元, 净亏损2.25亿元, 今年上半年, 临港工厂实现营收12.77亿元, 净亏损缩减至0.65亿元, 随着临港工厂的产能持续爬坡以及公司13M及以上高规格产品的批量生产, 临港工厂有望成长为公司长期增长动力之源。
- 投资建议:** 我们看好公司CIS芯片发力高端化的潜力, 以及自有晶圆厂带来的核心竞争力, 预计公司24-26年实现收入65.50/80.05/97.57亿元, 实现归母净利润2.42/5.23/6.62亿元, 以8月16日市值对应PE分别为115/53/42倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 下游需求不及预期, 公司研发进程不及预期, 上游环节涨价风险。

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-13.79	-20.76	-24.51
相对涨幅(%)	-9.34	-15.37	-15.47

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-格科微(688728.SH): 24Q1业绩表现亮眼, 高像素单芯片CIS出货顺利》, 2024.5.4
- 《2023年年度业绩预告点评-格科微(688728.SH): 折旧影响23年业绩表现, Fab-lite国产中高端CIS升级》, 2024.1.31
- 《格科微(688728.SH): 从Fabless到Fab-lite华丽转身, 以产促研打造国产高端CIS》, 2023.11.2

股票数据

总股本(百万股):	2,600.59
流通 A 股(百万股):	1,448.89
52 周内股价区间(元):	10.68-21.67
总市值(百万元):	27,774.27
总资产(百万元):	21,749.55
每股净资产(元):	2.98

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,944	4,697	6,550	8,005	9,757
(+/-)YOY(%)	-15.1%	-21.0%	39.5%	22.2%	21.9%
净利润(百万元)	439	48	242	523	662
(+/-)YOY(%)	-65.1%	-89.0%	401.3%	116.2%	26.5%
全面摊薄 EPS(元)	0.17	0.02	0.09	0.20	0.25
毛利率(%)	30.5%	29.6%	26.0%	27.7%	27.9%
净资产收益率(%)	5.6%	0.6%	2.9%	5.8%	6.9%

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	0.02	0.09	0.20	0.25
每股净资产	3.03	3.24	3.44	3.68
每股经营现金流	0.16	0.38	0.63	0.81
每股股利	0.01	0.01	0.01	0.01
价值评估(倍)				
P/E	1,023.50	114.83	53.13	41.99
P/B	6.76	3.30	3.11	2.90
P/S	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA	63.03	22.46	17.87	14.88
股息率%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
盈利能力指标(%)				
毛利率	29.6%	26.0%	27.7%	27.9%
净利润率	1.0%	3.7%	6.5%	6.8%
净资产收益率	0.6%	2.9%	5.8%	6.9%
资产回报率	0.2%	1.1%	2.3%	2.8%
投资回报率	8.6%	1.9%	3.1%	4.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-21.0%	39.5%	22.2%	21.9%
EBIT 增长率	-68.5%	1.9%	69.6%	33.1%
净利润增长率	-89.0%	401.3%	116.2%	26.5%
偿债能力指标				
资产负债率	61.0%	62.0%	61.0%	60.2%
流动比率	1.4	1.6	1.7	1.9
速动比率	0.7	0.9	1.0	1.2
现金比率	0.6	0.8	0.9	1.1
经营效率指标				
应收帐款周转天数	26.9	25.2	27.2	27.3
存货周转天数	440.4	370.6	338.0	287.5
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.4
固定资产周转率	0.9	0.8	1.0	1.4

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	48	242	523	662
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	601	1,093	1,107	1,118
非经营收益	281	178	216	313
营运资金变动	-525	-520	-198	11
经营活动现金流	405	993	1,648	2,103
资产	-1,165	-103	-103	-103
投资	-7	0	0	0
其他	0	-225	9	10
投资活动现金流	-1,171	-328	-94	-93
债权募资	1,776	474	0	0
股权募资	167	-78	0	0
其他	-584	281	-221	-346
融资活动现金流	1,359	677	-221	-346
现金净流量	593	1,343	1,332	1,664

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 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	4,697	6,550	8,005	9,757
营业成本	3,308	4,850	5,785	7,034
毛利率%	29.6%	26.0%	27.7%	27.9%
营业税金及附加	27	33	40	49
营业税金率%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	120	131	160	195
营业费用率%	2.6%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	249	295	320	342
管理费用率%	5.3%	4.5%	4.0%	3.5%
研发费用	795	917	1,121	1,366
研发费用率%	16.9%	14.0%	14.0%	14.0%
EBIT	402	409	694	924
财务费用	128	134	100	172
财务费用率%	2.7%	2.1%	1.2%	1.8%
资产减值损失	-61	-50	-50	-50
投资收益	4	7	8	10
营业利润	15	278	597	755
营业外收支	-3	-3	-3	-3
利润总额	12	275	594	752
EBITDA	941	1,452	1,750	1,991
所得税	-36	33	71	90
有效所得税率%	-291.7%	12.0%	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	48	242	523	662

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,318	6,044	7,376	9,040
应收账款及应收票据	400	582	711	866
存货	4,647	5,338	5,524	5,711
其它流动资产	424	471	528	599
流动资产合计	9,789	12,435	14,139	16,216
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	9,091	8,267	7,395	6,486
在建工程	398	278	195	136
无形资产	301	311	321	331
非流动资产合计	10,415	9,741	8,784	7,817
资产总计	20,203	22,176	22,923	24,033
短期借款	4,057	4,057	4,057	4,057
应付票据及应付账款	788	943	964	1,172
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	2,129	2,910	3,113	3,379
流动负债合计	6,974	7,910	8,134	8,608
长期借款	4,946	4,946	4,946	4,946
其它长期负债	403	902	902	902
非流动负债合计	5,349	5,848	5,848	5,848
负债总计	12,323	13,758	13,982	14,457
实收资本	0	0	0	0
普通股股东权益	7,880	8,418	8,941	9,576
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	20,203	22,176	22,923	24,033

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。	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经营范围包括证券投资咨询业务。