

2024年08月28日
甬矽电子(688362.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

25.00元

股价(2024-08-27)

17.60元

交易数据

总市值(百万元)

7,188.06

流通市值(百万元)

4,860.72

总股本(百万股)

408.41

流通股本(百万股)

276.18

12个月价格区间

15.6/35.75元

24Q2 盈利同比扭亏，先进封装打开成长空间

事件：

1. 公司发布 2024 半年度报告，2024H1 实现营收 16.29 亿元，同比增长 65.81%；实现归母净利润 1210.59 万元，同比扭亏；实现扣非归母净利润-1557.49 万元，上年同期亏损 1.14 亿元。
2. 从 Q2 单季度业绩来看，实现营收 9.03 亿元，同比增加 61.79%，环比增加 24.26%；归母净利润 0.48 亿元，同比以及环比均扭亏。

24H1 营收大增，净利润同比扭亏

24H1 公司实现营业收入 16.29 亿元，同比大幅增长 65.81%；主要系部分客户所处领域的市场需求回暖以及公司新业务的开展、新客户的导入所致。从二季度单季来看，24Q2 营收 9.03 亿元，同比+62%，归母净利润 0.48 亿元，同比以及环比均扭亏。24Q2 公司毛利率为 21.06%，同比+5.36pct，环比+6.83pct，公司盈利能力大幅提高。二季度公司盈利能力大幅改善，主要原因系产能利用率回升叠加产品结构改善。

产品线持续丰富，“Bumping+CP+FC+FT”一站式交付能力形成

公司立足高端先进封装业务，积极推动二期项目建设，扩大公司产能规模，同时，积极布局包括 Bumping、CP、晶圆级封装、FC-BGA、汽车电子等新的产品线，持续推动相关技术人才引进和技术攻关。公司积极打造的“Bumping+CP+FC+FT”的一站式交付能力已经形成，有效缩短客户从晶圆裸片到成品芯片的交付时间及提升品质控制能力等，量产规模稳步爬升，贡献新的营收增长点。客户群及应用领域方面，汽车电子领域的产品在智能座舱、车载 MCU、图像处理芯片等多个领域通过了终端车厂及 Tier 1 厂商的认证；在射频通信领域，应用于 5G 射频领域的 Pamid 模组产品实现量产并通过终端客户认证，已经批量出货。

先进封装打开成长空间

先进封装方面，公司已具备先进晶圆级封装（Wafer-level Packaging，即 WLP）技术，包括 RDL、Bumping、Fan-in/Fan-out 技术等。同时，公司还在积极开发基于晶圆级封装技术的小芯粒（Chiplet）多维异构技术。目前，公司先进晶圆级封装技术主要应

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.0	-4.6	-26.2
绝对收益	-5.0	-13.6	-37.1

马良

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

郭旺

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521080002

guowang@essence.com.cn

相关报告

- 营收增速逐季显著改善，积极布局先进封装打开成长空间 2024-04-20
- 23Q2 营收环比大增，二期项目有序推进 2023-08-21

应用领域包括系统级芯片（SOC）、运算处理（CPU）芯片、人工智能的 GPU 芯片、网络通讯芯片等，未来先进封装有望打开新的成长空间。

投资建议：

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 32.02 亿元、42.03 亿元、50.10 亿元，归母净利润分别为 1.14 亿元、2.75 亿元、3.80 亿元。考虑半导体行业回暖，且公司专注于先进封装领域，给予公司 2024 年 PB4.00X 的估值，对应目标价 25.00 元。给予“买入-A”投资评级。

风险提示：

新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，行业与市场波动风险，国际贸易摩擦风险，产品生产成本上升风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	2,177.0	2,390.8	3,202.3	4,203.0	5,010.4
净利润	138.1	-93.4	113.8	275.2	380.1
每股收益(元)	0.34	-0.23	0.28	0.67	0.93
每股净资产(元)	6.25	6.00	6.25	6.83	7.68

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	52.0	-77.0	63.2	26.1	18.9
市净率(倍)	2.8	2.9	2.8	2.6	2.3
净利润率	6.3%	-3.9%	3.6%	6.5%	7.6%
净资产收益率	5.4%	-3.8%	4.5%	9.9%	12.1%
股息收益率	0.6%	0.0%	0.2%	0.5%	0.4%
ROIC	8.8%	-0.2%	8.4%	10.6%	18.5%

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，需在允许的范围内使用，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： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

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