

买入（维持）

互联类芯片领军企业，24H1 业绩实现高速增长

澜起科技（688008）2024 年半年报点评

2024 年 8 月 30 日

投资要点：

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

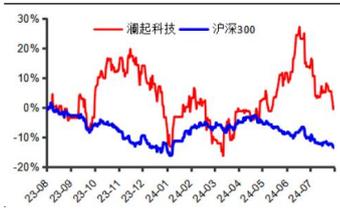
邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价（元）	52.63
总市值（亿元）	601.32
总股本（亿股）	11.43
流通股本（亿股）	11.43
ROE（TTM）	9.48
12 月最高价（元）	66.88
12 月最低价（元）	42.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

事件：公司公布2024年半年报。报告期内，公司实现营业收入16.65亿元，同比增长79.49%；归属于上市公司股东的净利润5.93亿元，同比增长624.63%。

点评：

■ 受益服务器行业恢复性增长，公司 24Q2 经营业绩实现同比大幅增长。

据公司半年报，公司 2024 年上半年实现营收 16.65 亿元，同比增长 79.49%，实现归母净利润 5.93 亿元，同比增长 624.63%，对应 24Q2 营收为 9.28 亿元，同比增长 82.59%，环比增长 25.83%，对应 24Q2 归母净利润为 3.70 亿元，同比增长 495.07%，环比增长 65.50%。盈利能力方面，公司 2024 年上半年销售毛利率为 57.78%，相比上年同期提高 1.45 个百分点，2024 年上半年销售净利率为 35.63%，相比上年同期提高 26.79 个百分点；分季度来看，公司 24Q2 销售毛利率为 57.83%，同比-1.00pct，环比+0.13pct，公司 24Q2 销售净利率为 39.86%，同比+27.61pct，环比+9.55pct。报告期内，全球集成电路行业景气度回暖，而受益于 AI 的强劲需求，全球服务器行业保持较高景气度，在经历 2023 年的行业整体去库存后，2024 年开始恢复性增长。根据 2024 年 7 月 Gartner 发布的《2024 年第一季度全球服务器市场报告》显示，2024 年第一季度全球服务器市场销售额保持增长，销售额 407.5 亿美元，同比增长 59.9%；出货量 282.0 万台，同比增长 5.9%。公司的产品内存接口及模组配套芯片、PCIe Retimer 芯片、MXC 芯片、津逮®CPU 以及混合安全内存模组等主要应用于服务器，因此受益于服务器行业景气回暖，2024 年上半年及 2024 年第二季度景气度实现同比大幅增长，盈利能力有所提升。

■ 内存接口芯片行业领先地位稳固，PCIe Retimer 芯片打造新增长点。公司是全球内存接口芯片行业领军企业，在技术实力和市场规模方面处于全球领先水平，牵头制定多款 DDR5 内存接口芯片标准，包括 DDR5 RCD 芯片及 MDB 芯片，并积极参与 DDR5CKD 芯片和 DDR5 内存模组配套芯片标准制定。2021 年 10 月，公司量产 DDR5 第一子代内存模组芯片及内存模组配套芯片；2022 年 5 月，公司在业界率先试产 DDR5 第二子代 RCD 芯片；2023 年 10 月，公司 DDR5 第三子代 RCD 芯片在业界率先试产；2024 年 1 月，公司推出支持 7200 MT/s 速率的 DDR5 第四子代 RCD 芯片；目前公司正在研发 DDR5 第五子代 RCD 芯片。市场份额

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

方面，澜起在 DDR4 世代逐步确立了行业领先优势，是全球可提供 DDR4 内存接口芯片的三家主要厂商之一，占据全球市场的重要份额。在 DDR5 世代，公司继续领跑，内存接口芯片的市场份额保持稳定。公司可为 DDR5 系列内存模组提供完整的内存接口及模组配套芯片解决方案，是目前全球可提供全套解决方案的两家公司之一；PCIe Retimer 芯片方面，在 PCIe4.0 时代，澜起是全球量产 PCIe4.0 Retimer 芯片的三家企业之一；在 PCIe5.0 时代，公司于 2023 年 1 月量产 PCIe 5.0/CXL 2.0 Retimer 芯片，是全球第二家量产该产品的厂家。公司自研的 PCIe SerDes IP 已成功应用于 PCIe 5.0/CXL 2.0 Retimer 中，自研 IP 带来了良好的整合性，并在产品的时延、信道适应能力方面带来一定优势。基于上述竞争优势，公司的 PCIe Retimer 芯片正在获得越来越多客户及下游用户的认可，并从 2024 年第一季度开始规模出货，并在第二季度实现出货量翻倍增长，市占率明显提升，呈现良好成长态势。

- **研发投入保持较高水平，积极顺应 AI 发展潮流。**公司目前拥有两大产品线，互连类芯片产品线和津逮®服务器平台产品线。其中互连类芯片产品主要包括内存接口芯片（含 MRCD/MDB 芯片）、内存模组配套芯片、CKD 芯片、PCIe Retimer 芯片、MXC 芯片等，津逮®服务器平台产品包括津逮®CPU 和混合安全内存模组（HSDIMM®）。公司重视研发投入，2024 年上半年研发费用为 3.67 亿元，相比上年同期增长 21.16%，研发费用占营收比重为 22.03%。据公司半年报，截至 2024 年上半年，公司已获授权的发明专利共 11 项。在 AI 时代，计算机的“算力”和“存力”需求快速增长，系统对“运力”提出了更高的要求。作为一家为计算和智算提供高性能“运力”的企业，公司多款高速互连芯片产品可有效提升系统的“运力”，将在未来的人工智能时代发挥重要作用。
- **投资建议：**预计公司 2024—2025 年每股收益分别为 1.19 元和 1.96 元，对应 PE 分别为 43 倍和 26 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求复苏不及预期的风险、新品导入不及预期的风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,286	4,026	5,999	7,633
营业总成本	1,709	2,558	3,737	4,692
营业成本	939	1,686	2,443	3,046
营业税金及附加	6	10	16	20
销售费用	90	105	150	191
管理费用	173	193	270	343
财务费用	-180	-282	-342	-435
研发费用	682	845	1,200	1,527
公允价值变动净收益	-87	-32	-32	-32
资产减值损失	-193	-73	-73	-73
营业利润	472	1,612	2,406	3,085
加：营业外收入	1	0	0	0
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	472	1,612	2,406	3,085
减：所得税	21	255	176	226
净利润	451	1,357	2,230	2,859
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	451	1,357	2,230	2,859
摊薄每股收益（元）	0.39	1.19	1.95	2.50
PE（倍）	130	43	26	21

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn