

聚辰股份 (688123)

2024年半年报点评：下游需求回暖各产品线稳健发展，产品结构优化盈利能力大幅增强

报告摘要

◆ 事件：

公司发布2024年半年度报告，2024年上半年，公司实现营业收入5.15亿元，同比+62.37%；实现归母净利润1.43亿元，同比+124.93%。2024年第二季度，公司实现营业收入2.67亿元，同比+54.02%/环比+8.18%；实现归母净利润0.92亿元，同比+118.24%/环比+79.82%。

◆ 下游需求回暖各产品线稳健发展，产品结构优化盈利能力大幅增强。

2024年上半年下游应用市场需求逐步回暖，公司各产品线稳健发展，工业级EEPROM产品和音圈马达驱动芯片产品成功迭代，出货量同比取得快速增长，SPD产品、NOR Flash产品以及汽车级EEPROM出货量同比实现高速增长。2024年上半年，公司实现营业收入5.15亿元，同比+62.37%；第二季度，实现营业收入2.67亿元，同比+54.02%/环比+8.18%。公司SPD产品以及应用于汽车电子、工业控制等高附加值市场产品的销售占比提升，公司的盈利能力大幅增强，2024上半年，实现归母净利润1.43亿元，同比+124.93%；第二季度实现归母净利润0.92亿元，同比+118.24%/环比+79.82%。24H1毛利率为54.70%，同比+7.22pct；第二季度毛利率为54.77%，同比+7.32pct/环比+0.15pct。2024上半年公司销售/管理/财务/研发费用率分别为5.12%/5.12%/-1.69%/15.96%，分别同比变动-0.80pct/-1.59pct/0.46pct/-6.87pct。

◆ SPD、EEPROM、NOR Flash等产品线多点开花。

(1) SPD产品：公司是全球领先的SPD产品供应商，受益于Windows 11以及AI PC推动换机周期，全球PC市场需求回暖趋势明显，叠加DDR5内存模组渗透率持续提升，以及下游内存模组厂商库存水位改善，公司配套DDR5的SPD产品销量同比大幅增长。(2) EEPROM：工业级EEPROM产品中，应用于智能手机摄像头模组、液晶面板、工控领域高可靠性等细分

投资评级

买入

维持评级

2024年08月30日

收盘价(元)：

48.93

公司基本数据

总股本(百万股)	157.11
总市值(百万)	7,687.50
流通股本(百万股)	157.11
流通市值(百万)	7,687.50
12月最高/最低价(元)	72.60/33.75
资产负债率(%)	5.75
每股净资产(元)	12.85
市盈率(TTM)	42.77
市净率(PB)	3.81
净资产收益率(%)	7.01

股价走势图



作者

刘牧野

分析师

SAC执业证书：S0640522040001

邮箱：liumy@avicsec.com

相关研究报告

2023年年报暨2024年一季报点评：下游市场需求回暖叠加产品结构优化，24Q1盈利能力大幅提升 —2024-05-29

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

市场的 EEPROM 产品销量快速增长。在汽车级 EEPROM 产品领域，公司已初步形成了较为成熟的汽车级 EEPROM 产品系列，并逐步积累良好的品牌认知和优质的客户资源。公司积极进行欧洲、韩国、日本等海外重点市场的拓展，汽车级 EEPROM 产品成功导入多家全球领先的汽车电子 Tier1 供应商，产品的销量和收入较上年同期实现高速增长，并加速向汽车核心部件应用领域渗透。

(3) NOR Flash: 公司基于 NORD 工艺平台开发了一系列具有自主知识产权的 NOR Flash 产品，并已实现向电子烟、TWS 蓝牙耳机、AMOLED 手机屏幕以及 PLC 元件等应用市场大规模供货，产品上半年的销量超过 1.7 亿颗，第二季度的出货量较第一季度环比增长超过 100%。公司不断完善产品布局，覆盖 512Kb-32Mb 容量的 NOR Flash 产品已实现大批量出货，覆盖 64Mb-128Mb 容量的 NOR Flash 产品已成功完成流片，覆盖更高容量的 NOR Flash 产品也已完成立项，正在进行电路设计开发。同时，覆盖 512Kb-8Mb 容量的汽车级 NOR Flash 产品已通过 AEC-Q100 Grade 1 车规电子可靠性试验验证，4Mb 容量的 A1 等级车规 NOR Flash 产品荣膺“2023 年中国 IC 设计成就奖——年度最佳存储器”。

◆ **投资建议:**

我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 10.45/13.80/16.95 亿元，归母净利润分别为 3.40/4.79/6.27 亿元，对应当前股价 PE 分别为 23/16/12x，维持“买入”评级。

◆ **风险提示:**

研发进度不及预期风险、下游市场需求变化导致的经营业绩波动风险、国际贸易摩擦风险等。

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	980.43	703.48	1,045.11	1,379.59	1,695.31
增长率 (%)	80.21	-28.25	48.56	32.00	22.89
归母净利润 (百万元)	353.77	100.36	339.75	479.13	627.20
增长率 (%)	226.81	-71.63	238.54	41.03	30.90
毛利率 (%)	67.03	46.59	58.42	60.11	61.62
每股收益 (元/股)	2.25	0.64	2.16	3.05	3.99
市盈率 PE	21.73	76.60	22.63	16.04	12.26
市净率 PB	4.01	3.90	3.40	2.91	2.44
净资产收益率 ROE (%)	18.47	5.09	15.03	18.13	19.94

资料来源: ifind、中航证券研究所

图1 财务报表预测（百万元）及比率分析

资产负债表							利润表							
会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
货币资金	433.57	717.32	592.82	877.05	1184.53	1576.84	营业收入	544.05	980.43	703.48	1045.11	1379.59	1695.31	
应收票据及账款	103.74	158.25	143.98	173.60	229.15	281.60	营业成本	333.08	323.24	375.74	434.60	550.30	650.66	
预付账款	15.48	37.57	32.33	39.27	51.84	63.71	税金及附加	0.76	5.53	6.15	5.50	7.26	8.92	
其他应收款	4.27	1.82	1.36	2.03	2.67	3.29	销售费用	24.29	57.01	49.37	60.26	79.54	97.75	
存货	100.64	211.94	225.18	214.32	241.23	285.22	管理费用	28.84	47.23	45.48	57.77	76.26	93.71	
其他流动资产	780.27	679.60	732.59	732.43	737.60	742.48	研发费用	74.30	134.03	160.81	167.22	206.94	237.34	
流动资产总计	1437.97	1806.51	1728.26	2038.70	2447.03	2953.13	财务费用	-4.82	-22.75	-9.60	-2.37	-3.48	-4.78	
长期股权投资	0.00	0.00	6.16	7.16	8.16	9.16	资产减值损失	0.01	-25.24	-7.64	-11.35	-14.98	-18.41	
固定资产	14.40	35.29	213.05	180.74	148.24	115.54	信用减值损失	-0.04	-1.89	0.73	-0.47	-0.62	-0.76	
在建工程	152.03	165.56	7.64	6.37	5.09	3.82	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	
无形资产	3.56	1.05	1.57	1.30	1.04	0.78	投资收益	18.59	21.61	10.95	19.00	19.00	19.00	
长期待摊费用	1.61	8.35	9.11	4.56	0.00	0.00	公允价值变动损益	3.20	-51.70	-7.25	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	29.53	40.61	84.43	84.43	84.43	84.43	资产处置收益	-0.01	0.00	0.15	0.05	0.05	0.05	
非流动资产合计	201.13	250.86	321.95	284.56	246.96	213.72	其他收益	2.31	4.20	14.65	5.00	5.00	5.00	
资产总计	1639.10	2057.37	2050.21	2323.25	2693.99	3166.85	营业利润	111.67	383.14	87.13	334.37	471.22	616.59	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	1.66	0.13	0.04	0.04	0.04	0.04	
应付票据及账款	59.79	54.00	65.60	75.50	95.60	113.03	营业外支出	0.02	0.00	2.51	0.84	0.84	0.84	
其他流动负债	41.38	83.21	31.16	36.16	45.86	54.29	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	101.17	137.22	96.75	111.65	141.46	167.32	利润总额	113.30	383.27	84.66	333.57	470.41	615.79	
长期借款	2.04	5.30	5.09	3.37	1.79	0.42	所得税	9.61	36.95	1.97	22.74	32.07	41.98	
其他非流动负债	16.08	11.28	5.75	5.75	5.75	5.75	净利润	103.69	346.32	82.70	310.83	438.34	573.81	
非流动负债合计	18.12	16.57	10.85	9.13	7.54	6.18	少数股东损益	-4.57	-7.46	-17.66	-28.92	-40.79	-53.39	
负债合计	119.29	153.79	107.60	120.78	149.00	173.50	归属母公司股东净	108.25	353.77	100.36	339.75	479.13	627.20	
股本	120.84	120.91	158.17	158.17	158.17	158.17	EBITDA	113.87	367.68	91.11	369.59	505.52	645.24	
资本公积	1114.81	1182.59	1207.02	1207.02	1207.02	1207.02	NOPLAT	94.86	377.33	82.89	309.38	435.85	570.11	
留存收益	288.84	612.23	606.12	894.90	1278.21	1779.96	EPS(元)	0.69	2.25	0.64	2.16	3.05	3.99	
归属母公司权益	1524.49	1915.73	1971.31	2260.09	2643.40	3145.15	主要财务比率							
少数股东权益	-4.69	-12.15	-28.70	-57.62	-98.41	-151.80	会计年度							
股东权益合计	1519.80	1903.58	1942.61	2202.47	2544.99	2993.36	2021							
负债和股东权益合计	1639.10	2057.37	2050.21	2323.25	2693.99	3166.85	2022							
								2023						
								2024E						
								2025E						
								2026E						
现金流量表								成长能力						
会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营收增长率	10.17%	80.21%	-28.25%	48.56%	32.00%	22.89%	
税后经营利润	103.69	346.32	82.70	289.17	416.68	552.15	营业利润增长率	-36.13%	243.11%	-77.26%	283.74%	40.93%	30.85%	
折旧与摊销	5.39	7.16	16.04	38.39	38.59	34.24	EBIT增长率	-40.49%	232.34%	-79.18%	341.21%	40.98%	30.86%	
财务费用	-4.82	-22.75	-9.60	-2.37	-3.48	-4.78	EBITDA增长率	-38.61%	222.91%	-75.22%	305.68%	36.78%	27.64%	
投资损失	-18.59	-21.61	-10.95	-19.00	-19.00	-19.00	归母净利润增长率	-33.57%	226.81%	-71.63%	238.54%	41.03%	30.90%	
营运资金变动	-42.06	-172.70	-46.95	-11.31	-71.05	-87.93	经营现金流增长率	-45.40%	457.53%	-65.09%	223.17%	21.02%	29.34%	
其他经营现金流	6.98	145.56	67.18	23.19	23.19	23.19	盈利能力							
经营性现金净流量	50.58	281.98	98.43	318.08	384.94	497.87	毛利率	38.78%	67.03%	46.59%	58.42%	60.11%	61.62%	
资本支出	174.02	54.21	38.58	0.00	0.00	-0.00	净利率	19.06%	35.32%	11.76%	29.74%	31.77%	33.85%	
长期投资	220.50	17.50	-119.49	0.00	0.00	0.00	营业利润率	20.52%	39.08%	12.39%	31.99%	34.16%	36.37%	
其他投资现金流	-306.79	-46.96	-51.91	16.46	16.46	16.46	ROE	7.10%	18.47%	5.09%	15.03%	18.13%	19.94%	
投资性现金净流量	87.73	24.75	-132.82	16.46	16.46	16.46	ROA	6.60%	17.20%	4.90%	14.62%	17.79%	19.81%	
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROIC	64.06%	107.89%	13.84%	48.40%	67.33%	79.83%	
长期借款	2.04	3.26	-0.20	-1.72	-1.58	-1.36	估值倍数							
普通股增加	0.00	0.06	37.27	0.00	0.00	0.00	P/E	71.02	21.73	76.60	22.63	16.04	12.26	
资本公积增加	5.14	67.78	24.42	0.00	0.00	0.00	P/S	14.13	7.84	10.93	7.36	5.57	4.53	
其他筹资现金流	-62.49	-108.70	-154.88	-48.60	-92.34	-120.66	P/B	5.04	4.01	3.90	3.40	2.91	2.44	
筹资性现金净流量	-55.31	-37.60	-93.40	-50.32	-93.93	-122.02	股息率	0.42%	1.39%	0.41%	0.66%	1.25%	1.63%	
现金流量净额	81.78	277.50	-128.79	284.23	307.48	392.31	EV/EBIT	64.77	30.29	111.27	18.34	12.33	8.74	
								EV/EBITDA	61.70	29.70	91.68	16.44	11.39	8.28
								EV/NOPLAT	74.07	28.94	100.78	19.64	13.21	9.37

资料来源: ifind、中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjih@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及/或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637