

润欣科技 (300493)

证券研究报告
2024年09月19日

2024H1 营收净利双增，投资驱动未来增长潜力

事件：公司发布 2024 年半年度报告。2024H1，公司实现营业收入 11.67 亿元，同比增长 23.61%；实现归母净利润 0.25 亿元，同比增长 21.35%；实现扣非净利润 0.26 亿元，同比增长 39.17%。2024Q2，公司实现营业收入 6.14 亿元，同比增长 15.78%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比增长 1.93%；实现扣非净利润 0.14 亿元，同比增长 15.09%。

点评：2024H1 营收净利双增长，财务费用大幅缩减助力盈利提升。2024H1 业绩增长主要系：1) 公司在 AI 智能模组、边缘计算、音频传感器等领域的业务发展稳健。截止 24H1，公司主要的 IC 供应商有高通、思佳讯、AVX/京瓷、安世半导体、瑞声科技、恒玄科技等，拥有美的集团、闻泰科技、大疆创新等客户，是 IC 产业链中连接上下游的重要纽带。2) 财务费用减少，由 2023 年同期 0.05 亿元减少至 0.01 亿元，同比下降 70.05%，主要因 24H1 借款利率下降及借款规模同比减少，利息支出同比减少；汇兑损失同比减少。

2024H1 研发投入增 55%，新兴产品线助力，AI 边缘计算等领域竞争优势凸显。2024H1 公司研发投入 0.30 亿元，同比增长 55.51%。公司在产业布局上新增了微能量收集及超低功耗无线芯片、AI 智能音箱芯片、定向扬声器阵列等新的产品线，提高了公司在半导体应用设计领域的拓展能力，为公司带来了汽车电子、智能穿戴、新零售和智能家居市场的优质客户资源。且公司专注于半导体集成电路产业的 IC 分销和 IC 方案设计业务，通过清晰的产品和市场定位，公司构建了稳定、高效的营销模式，在 AI 边缘计算、汽车电子、传感器等领域形成了差异化的竞争优势。未来公司将进一步增加产业投资，稳定供应链，拓展 AI 边缘计算、绿色低碳、感存算一体化芯片等新兴技术领域。

增资元晶摩尔，携手奇摩北京迁沪，并购 Atmosic 获 4.42% 股权亮点频现。24H1 重点投资股权情况：1) 截止 2024 年 2 月在润欣科技与常州元晶摩尔微电子有限公司（以下简称“元晶摩尔”）的前期技术和产业合作中，MEMS PZT 压电薄膜工艺与感存算一体化应用已初具批量化生产的条件，本次公司出资人民币 900 万元，参与元晶摩尔的增资，占增资后元晶摩尔注册资本的 10%。公司与元晶摩尔已共同完成工商变更登记事项，公司按约履行增资款支付义务。2) 截止 2024 年 3 月，奇摩北京已从海南省市场监督管理局迁入上海市奉贤区市场监督管理局，名称由“海南奇摩北京投资合伙企业（有限合伙）”变更为“上海奇摩北京企业管理合伙企业（有限合伙）”，前述财产份额转让事宜已完成工商变更及备案登记手续，并领取了上海市奉贤区市场监督管理局换发的《营业执照》。3) 公司于 2024 年 5 月审议通过了《关于对外投资暨关联交易的议案》，同意全资孙公司 Singapore Fortune Communication Pte. Ltd. 以自有或自筹资金出资 564.36 万美元，受让公司实际控制人郎晓刚先生控制的 Grade Horizon Investment Limited 所持有的 Atmosic Technologies, Inc. 168.8087 万股。2024 年 8 月，新签署《股权转让协议补充协议》约定，本次交易完成后，孙公司将合计持有 Atmosic Technologies 公司 4,056,125 股 B-1 轮优先股（在全面摊薄和转换的基础上可转换 4,219,407 股普通股）和 634,553 股 C-1 轮优先股（在全面摊薄和转换的基础上可转换为 634,553 股普通股），占目前 Atmosic Technologies 完全稀释基础上股份的 4.42%（不含买方如未来行使认股权项下的权利而进一步新增认购的标的公司股份）。

投资建议：考虑到公司高成长性和高壁垒，我们上调盈利预测，预计公司 2024/2025/2026 年实现归母净利润由 1.08/1.52/2.12 亿元上调至 1.10/1.54/2.16 亿元，维持公司“买入”评级。

风险提示：市场变动的风险、核心业务人员流失风险、新产品迭代和研发失败的风险、供应商变动风险、汇率风险

投资评级

行业	电子/其他电子 II
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	8.7 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	512.58
流通 A 股股本(百万股)	500.99
A 股总市值(百万元)	4,459.40
流通 A 股市值(百万元)	4,358.64
每股净资产(元)	2.12
资产负债率(%)	36.48
一年内最高/最低(元)	10.12/4.28

作者

潘暕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005	panjian@tfzq.com
李泓依	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040006	lihongyi@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《润欣科技-首次覆盖报告:IC 分销行业龙头,定制业务和 Chiplet 产品推动增长》2024-05-19

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,101.53	2,160.28	2,494.04	2,817.02	3,155.06
增长率(%)	13.13	2.80	15.45	12.95	12.00
EBITDA(百万元)	145.60	141.43	150.79	206.17	281.31
归属母公司净利润(百万元)	54.11	35.63	110.06	153.68	216.17
增长率(%)	-7.10	-34.15	208.89	39.63	40.66
EPS(元/股)	0.11	0.07	0.21	0.30	0.42
市盈率(P/E)	82.41	125.15	40.52	29.02	20.63
市净率(P/B)	4.37	4.21	4.05	3.69	3.34
市销率(P/S)	2.12	2.06	1.79	1.58	1.41
EV/EBITDA	19.49	28.05	26.86	21.03	14.36

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	215.71	258.08	397.68	225.36	413.44
应收票据及应收账款	651.27	779.66	611.50	1,044.62	856.91
预付账款	19.08	2.49	22.69	8.46	23.28
存货	425.57	306.00	402.87	467.19	481.25
其他	44.49	37.10	78.95	46.31	72.56
流动资产合计	1,356.12	1,383.34	1,513.70	1,791.94	1,847.44
长期股权投资	30.82	29.22	29.22	29.22	29.22
固定资产	10.49	18.22	16.26	14.31	12.35
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	3.44	7.65	11.44	15.94	21.08
其他	192.34	189.95	191.19	189.73	186.48
非流动资产合计	237.10	245.04	248.12	249.20	249.14
资产总计	1,593.21	1,628.38	1,761.81	2,041.14	2,096.58
短期借款	168.84	108.26	168.00	267.56	168.00
应付票据及应付账款	285.16	355.04	304.55	442.33	398.41
其他	90.75	67.72	160.30	80.75	164.24
流动负债合计	544.75	531.02	632.85	790.64	730.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	12.68	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	16.32	28.14	20.75	21.74	23.55
非流动负债合计	16.32	28.14	20.75	34.42	23.55
负债合计	568.84	562.77	653.60	825.06	754.20
少数股东权益	4.36	5.63	5.84	6.12	6.49
股本	504.75	504.60	512.58	512.58	512.58
资本公积	235.46	231.50	231.50	231.50	231.50
留存收益	275.27	296.40	365.16	457.50	582.15
其他	4.54	27.47	-6.87	8.38	9.66
股东权益合计	1,024.37	1,065.61	1,108.21	1,216.08	1,342.38
负债和股东权益总计	1,593.21	1,628.38	1,761.81	2,041.14	2,096.58

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	53.87	33.59	110.06	153.68	216.17
折旧摊销	2.56	3.51	3.16	3.46	3.81
财务费用	3.90	4.13	-0.49	2.73	2.61
投资损失	-4.20	-0.03	-1.87	-2.03	-1.31
营运资金变动	-181.54	90.78	40.63	-390.06	176.81
其它	-22.97	6.15	0.33	0.46	0.65
经营活动现金流	-148.39	138.12	151.84	-231.76	398.74
资本支出	11.49	0.75	12.39	5.01	5.19
长期投资	-0.31	-1.60	0.00	0.00	0.00
其他	-81.78	33.93	-15.52	-8.98	-10.89
投资活动现金流	-70.61	33.08	-3.13	-3.97	-5.69
债权融资	62.85	-62.86	58.69	109.68	-114.45
股权融资	173.05	1.16	-67.79	-46.27	-90.51
其他	-51.07	-43.39	0.00	-0.00	0.00
筹资活动现金流	184.83	-105.09	-9.10	63.40	-204.96
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	-34.17	66.12	139.60	-172.32	188.08

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,101.53	2,160.28	2,494.04	2,817.02	3,155.06
营业成本	1,881.37	1,953.44	2,207.22	2,464.89	2,713.35
营业税金及附加	1.41	2.28	2.24	2.25	2.52
销售费用	60.63	64.33	73.80	78.88	86.29
管理费用	27.98	33.73	36.07	37.96	41.02
研发费用	42.95	34.13	37.41	40.85	44.17
财务费用	20.76	4.84	-0.49	2.73	2.61
资产/信用减值损失	-8.69	-32.68	-8.34	-8.19	-8.39
公允价值变动收益	0.03	0.15	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4.20	0.03	1.87	2.03	1.31
其他	7.44	60.30	0.00	0.00	-0.00
营业利润	63.46	39.73	131.31	183.30	258.02
营业外收入	0.75	0.08	0.52	0.45	0.35
营业外支出	0.24	0.10	0.41	0.25	0.25
利润总额	63.97	39.71	131.42	183.50	258.12
所得税	10.10	6.12	21.03	29.36	41.30
净利润	53.87	33.59	110.40	154.14	216.82
少数股东损益	-0.24	-2.05	0.33	0.46	0.65
归属于母公司净利润	54.11	35.63	110.06	153.68	216.17
每股收益(元)	0.11	0.07	0.21	0.30	0.42

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	13.13%	2.80%	15.45%	12.95%	12.00%
营业利润	-11.69%	-37.40%	230.52%	39.60%	40.76%
归属于母公司净利润	-7.10%	-34.15%	208.89%	39.63%	40.66%
获利能力					
毛利率	10.48%	9.57%	11.50%	12.50%	14.00%
净利率	2.57%	1.65%	4.41%	5.46%	6.85%
ROE	5.31%	3.36%	9.98%	12.70%	16.18%
ROIC	13.85%	4.78%	15.00%	22.56%	20.15%
偿债能力					
资产负债率	35.70%	34.56%	37.10%	40.42%	35.97%
净负债率	-4.16%	-13.42%	-20.25%	4.96%	-17.85%
流动比率	2.45	2.59	2.39	2.27	2.53
速动比率	1.68	2.02	1.76	1.68	1.87
营运能力					
应收账款周转率	3.68	3.02	3.59	3.40	3.32
存货周转率	6.15	5.91	7.04	6.48	6.65
总资产周转率	1.46	1.34	1.47	1.48	1.53
每股指标(元)					
每股收益	0.11	0.07	0.21	0.30	0.42
每股经营现金流	-0.29	0.27	0.30	-0.45	0.78
每股净资产	1.99	2.07	2.15	2.36	2.61
估值比率					
市盈率	82.41	125.15	40.52	29.02	20.63
市净率	4.37	4.21	4.05	3.69	3.34
EV/EBITDA	19.49	28.05	26.86	21.03	14.36
EV/EBIT	19.72	28.50	27.43	21.39	14.56

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com