

研究所：

证券分析师：

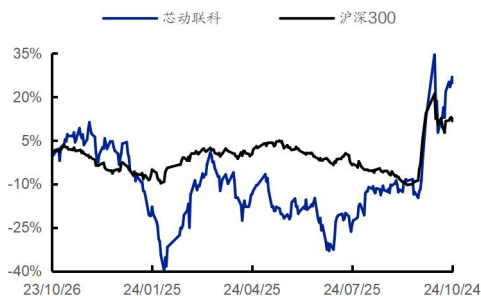
罗琨 S0350522110003

luok@ghzq.com.cn

2024Q3 业绩表现优异，产品逐步放量推动利润率同环比提升

——芯动联科（688582）2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/10/25

表现	1M	3M	12M
芯动联科	41.0%	63.2%	25.9%
沪深 300	16.3%	16.4%	12.9%

市场数据

2024/10/25

当前价格(元)	46.18
52 周价格区间(元)	21.61-49.93
总市值(百万)	18,472.46
流通市值(百万)	11,225.51
总股本(万股)	40,001.00
流通股本(万股)	24,308.16
日均成交额(百万)	296.96
近一月换手(%)	55.39

相关报告

《芯动联科(688582)深度报告：高性能硅基 MEMS 惯性传感器领导者，看好高可靠领域渗透率持续提升(买入)*半导体*傅麒丞，罗琨》——2024-10-13

事件：

2024 年 10 月 24 日，芯动联科发布 2024 年三季度报：2024Q3 实现收入 1.34 亿元，同比+40.37%，实现归母净利润 0.82 亿元，同比+45.53%，实现扣非归母净利润 0.77 亿元，同比+55.73%；2024Q3 综合毛利率 86.84%，同比+0.44pct，净利润率 60.86%，同比+2.16pct。

投资要点：

- 2024Q3 业绩表现亮眼，营收和净利润水平同环比均大幅提升，创单季度营收和利润记录。**2024Q3 公司营收 1.34 亿元，同比+40.37%，环比+16.52%，实现归母净利润 0.82 亿元，同比+45.53%，环比+41.38%，营收和净利润均达单季度历史最高水平，业绩表现突出。公司业绩环比实现较高增长主要受客户采购需求影响，收入与利润存在季节性，多集中在下半年确认；业绩同比显著提高主要系产品经下游用户陆续验证导入，应用领域不断增加，进入试产及量产阶段的项目滚动增多，市场渗透率提升，公司销售收入得以放量增长。
- 2024Q3 盈利能力提高，净利润率同比提升显著，管理费用率下降，公司经营效率改善。**1) 毛利率和净利率：2024Q3 公司综合毛利率 86.84%，同比+0.44pct，环比+5.55pct，环比提高明显；净利率 60.86%，同比+2.16pct，环比+10.33pct，同环比均有较高提升，公司盈利能力优异。2) 费用率：2024Q3 期间费用率 29.31%，同比-0.27pct，控费能力改善，主要系管理和研发费用率同比下降，其中管理费用率同比下降较多，同比-3.49pct，体现公司经营管理水平的提高；公司研发费用率同比-2.70pct，主要系营收同比增幅大于研发费用同比增幅，但研发投入绝对额仍然保持增长，同比+24.75%，公司持续加大研发投入，一方面不断提升现有产品陀螺仪和加速度计的产品性能，另一方面不断拓宽研发产品的种类；2024Q3 销售费用率同比+0.38pct，财务费用率同比保持为负。
- 下游高可靠领域打造稳健基本盘，低空经济、汽车及卫星等领域前景可期。**一方面，高性能 MEMS 陀螺仪具有小体积、高集成、抗高过载、低成本的优势，目前多应用于高可靠领域，可逐步替代中低精度两光陀螺仪，渗透率有望持续提升，且该领域产业链上下游深

度绑定、用户粘性较高、业务可持续性较强，可为公司业绩提供较好保障；另一方面，随着传感、5G 通信连接、计算技术的快速进步和联网节点的不断增长，对智能传感器数量和智能化程度的要求将进一步提升，未来自动驾驶汽车、低空经济、低轨卫星等新产业领域有望为 MEMS 传感器行业创造广阔的应用空间，引领 MEMS 传感器的应用浪潮，推动其向高精度、集成化、低成本、多领域发展。

- **公司技术优势稳固且持续深耕，产品持续迭代、业务横向积极拓展。** 公司主要产品 MEMS 陀螺仪和加速度计经历三次迭代、性能节节提升，目前性能已达到国际先进水平，且在进行第四代产品研发。1) 陀螺仪：单片三轴陀螺仪、工业级陀螺持续在研发中；2) 加速度计：公司研发的 FM 加速计可取代石英加速计，已形成量产能力并开始小批量出货，全球范围内尚未有 FM 加速度计实现大规模量产，公司形成的量产能力在行业内具有重要的领先意义，加速计产品线有望成为公司主力产品线；3) 压力传感器：小量程压力传感器已经基本定型，性能已经达到设计指标，正在进行工程化和生产准备工作以及客户验证，大量程高性能压力传感器、适用恶劣环境的高性能压力传感器持续在研发中；4) IMU：可用于自动驾驶、低空航电系统以及人形机器人的 6 轴车规级 IMU 持续在研发中。
- **盈利预测和投资评级：**我们看好公司下游高可靠领域 MEMS 传感器渗透率持续提升，叠加未来自动驾驶汽车、低空经济、卫星等新产业领域为 MEMS 传感器行业发展打开新增量，公司业绩有望实现较好增长。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 4.51/6.52/9.43 亿元，同比分别 +42%/+44%/+45%，预计归母净利润分别为 2.34/3.43/4.92 亿元，同比分别 +42%/+47%/+43%，对应 PE 分别为 79/54/38 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 公司行业经验及影响力、市场占有率、经营规模等方面和行业龙头存在差距；2) 客户较为集中；3) 毛利率下降；4) 经营季节性；5) 关联交易占比较高；6) 宏观环境变化。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	317	451	652	943
增长率(%)	40	42	44	45
归母净利润（百万元）	165	234	343	492
增长率(%)	42	42	47	43
摊薄每股收益（元）	0.41	0.59	0.86	1.23
ROE(%)	8	10	14	18
P/E	87.89	78.89	53.78	37.51
P/B	7.32	8.15	7.48	6.69
P/S	48.78	40.94	28.34	19.59
EV/EBITDA	88.41	73.27	49.39	34.30

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：芯动联科盈利预测表

证券代码:	688582				股价:	46.18				投资评级:	买入				日期:	2024/10/25			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	8%	10%	14%	18%	EPS	0.44	0.59	0.86	1.23										
毛利率	83%	80%	80%	80%	BVPS	5.28	5.67	6.17	6.91										
期间费率	8%	8%	9%	10%	估值														
销售净利率	52%	52%	53%	52%	P/E	87.89	78.89	53.78	37.51										
成长能力					P/B	7.32	8.15	7.48	6.69										
收入增长率	40%	42%	44%	45%	P/S	48.78	40.94	28.34	19.59										
利润增长率	42%	42%	47%	43%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.22	0.20	0.26	0.34	营业收入	317	451	652	943										
应收账款周转率	1.43	1.49	1.57	1.59	营业成本	54	88	128	187										
存货周转率	0.91	0.97	0.92	0.93	营业税金及附加	3	4	6	8										
偿债能力					销售费用	7	9	14	20										
资产负债率	3%	4%	5%	6%	管理费用	30	43	62	85										
流动比	50.78	31.89	25.13	20.59	财务费用	-12	-17	-16	-14										
速动比	43.40	26.50	20.44	16.27	其他费用/(-收入)	80	108	156	217										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	165	234	343	492										
现金及现金等价物	1386	1356	1271	1135	营业外净收支	0	0	0	0										
应收款项	364	484	697	1001	利润总额	165	234	343	492										
存货净额	68	113	164	239	所得税费用	0	0	0	0										
其他流动资产	231	264	292	335	净利润	165	234	343	492										
流动资产合计	2049	2217	2424	2709	少数股东损益	0	0	0	0										
固定资产	26	33	44	63	归属于母公司净利润	165	234	343	492										
在建工程	0	11	31	68	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	100	109	112	108	经营活动现金流	19	77	89	121										
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	165	234	343	492										
资产总计	2175	2370	2611	2948	少数股东损益	0	0	0	0										
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	20	24	32	44										
应付款项	5	9	13	18	公允价值变动	-6	-8	-18	-24										
合同负债	0	0	0	0	营运资金变动	-170	-182	-272	-402										
其他流动负债	35	60	84	113	投资活动现金流	-545	-68	-60	-89										
流动负债合计	40	70	96	132	资本支出	-19	-34	-53	-82										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-526	-20	0	0										
其他长期负债	21	35	45	55	其他	0	-14	-8	-7										
长期负债合计	21	35	45	55	筹资活动现金流	1317	-67	-131	-192										
负债合计	61	104	141	186	债务融资	0	15	10	10										
股本	400	400	400	400	权益融资	1376	13	0	0										
股东权益	2114	2266	2470	2762	其它	-59	-96	-141	-202										
负债和股东权益总计	2175	2370	2611	2948	现金净增加额	790	-59	-102	-160										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【北交所&新兴成长组小组介绍】

罗琨，现任国海北交所&新兴成长组首席分析师，毕业于香港浸会大学经济学硕士、湖南大学会计学本科，7年证券从业经验。曾任财信证券资管投资部投资经理、研究发展中心机械研究员、宏观策略总监。所在团队曾获得2022、2023年新财富最佳分析师入围、2023年金麒麟菁英分析师、2023年Choice最佳分析师。

【分析师承诺】

罗琨，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。