

集成电路

芯动联科（688582.SH）

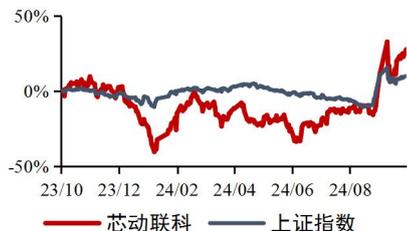
增持-A(维持)

公司持续加大研发投入夯实产品力，经营情况稳健向好

2024年10月29日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年10月28日

收盘价(元):	48.01
年内最高/最低(元):	49.93/21.61
流通A股/总股本(亿):	2.43/4.00
流通A股市值(亿):	116.70
总市值(亿):	192.04

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.35
摊薄每股收益(元):	0.35
每股净资产(元):	5.53
净资产收益率(%):	6.24

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

冯瑞

执业登记编码：S0760524070001

邮箱：fengrui@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

事件描述

➢ 公司发布2024三季报，2024前三季度公司实现营业收入2.71亿元，同比增长41.21%；实现归母净利润1.38亿元，同比增长42.39%；实现扣非归母净利润1.24亿元，同比增长57.34%；实现基本每股收益0.35元，同比增长29.63%。

事件点评

➢ 2024前三季度及第三季度公司营收及归母净利润均保持同比40%以上的增长，公司经营稳健向好。2024前三季度公司实现营业收入2.71亿元，同比增长41.21%；实现归母净利润1.38亿元，同比增长42.39%。2024第三季度公司实现营业收入1.34亿元，同比增长40.37%；实现归母净利润8163.27万元，同比增长45.53%。公司业绩稳定增长的主要原因是产品经下游用户陆续验证导入，产品的应用领域不断增加，进入试产及量产阶段的项目滚动增多，市场渗透率提升，使公司销售收入放量增长。

➢ 2024前三季度公司销售毛利率和销售净利率总体较为稳定，并且仍维持在较高水平。2024前三季度公司销售毛利率为83.97%，较去年同期下降1.78个百分点；2024前三季度公司销售净利率为50.87%，较去年同期提升0.42个百分点。毛利率波动或主要受不同定位产品销售结构变化和公司产品销售政策（如客户购买量增加之后会给予一定的阶梯定价优惠）影响。净利率略有提升主要受益于期间费用率改善：2024前三季度公司销售期间费用率为39.02%，较去年同期下滑1.27个百分点，其中，销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为3.13%、8.90%、-3.40%、30.39%，较去年同期分别变动0.53、-2.36、-0.56、1.12个百分点。

➢ 2024前三季度公司持续加大研发投入，夯实产品竞争力。2024前三季度公司研发投入为8250.84万元，较去年同期增长46.61%；2024第三季度公司研发投入为2879.10万元，较去年同期增长24.75%。公司通过持续加大研发投入，一方面不断提升现有产品陀螺仪和加速度计的产品性能，另一方面不断拓宽公司研发产品的种类。

投资建议

➢ 预计公司2024-2026年分别实现营收4.45、6.23、8.68亿元，同比增长40.5%、39.7%、39.4%；分别实现净利润2.31、3.21、4.38亿元，同比增长39.9%、38.8%、36.5%；对应EPS分别为0.58、0.80、1.10元，以10月28日收盘价48.01元计算，对应PE分别为83.0X、59.8X、43.8X，维持“增持-A”评级。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



邮箱: guqian@sxzq.com

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

风险提示

➤ 产品研发失败以及技术升级迭代风险、新客户及新市场开拓风险、晶圆代工及封测厂商管控风险、市场占有率、经营规模等方面和行业龙头存在差距带来的市场竞争风险。

财务数据与估值:

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	227	317	445	623	868
YoY(%)	36.6	39.8	40.5	39.7	39.4
净利润(百万元)	117	165	231	321	438
YoY(%)	41.2	41.8	39.9	38.8	36.5
毛利率(%)	85.9	83.0	81.3	80.4	79.8
EPS(摊薄/元)	0.29	0.41	0.58	0.80	1.10
ROE(%)	19.0	7.8	10.0	12.3	14.4
P/E(倍)	164.7	116.1	83.0	59.8	43.8
P/B(倍)	31.2	9.1	8.3	7.3	6.3
净利率(%)	51.4	52.2	51.9	51.6	50.5

资料来源: 最闻, 山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	551	2049	2171	2330	2707
现金	123	914	931	795	969
应收票据及应收账款	215	364	415	697	836
预付账款	24	27	49	55	92
存货	50	68	98	105	129
其他流动资产	139	676	678	678	681
非流动资产	111	125	197	348	400
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	7	26	47	108	162
无形资产	61	55	58	61	62
其他非流动资产	43	45	92	179	176
资产总计	662	2175	2368	2678	3107
流动负债	39	40	40	41	49
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	3	5	8	11	17
其他流动负债	36	35	32	30	32
非流动负债	8	21	21	21	21
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	21	21	21	21
负债合计	47	61	61	62	70
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	345	400	400	400	400
资本公积	52	1354	1367	1367	1367
留存收益	218	360	520	741	1044
归属母公司股东权益	615	2114	2307	2616	3038
负债和股东权益	662	2175	2368	2678	3107

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	67	19	120	9	223
净利润	117	165	231	321	438
折旧摊销	11	15	17	24	34
财务费用	0	-12	-17	-30	-39
投资损失	-4	-3	-9	-9	-9
营运资金变动	-64	-170	-97	-293	-196
其他经营现金流	6	24	-5	-5	-5
投资活动现金流	70	-545	-75	-161	-72
筹资活动现金流	-21	1317	-28	17	23
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.41	0.58	0.80	1.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.05	0.30	0.02	0.56
每股净资产(最新摊薄)	1.54	5.28	5.77	6.54	7.59

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	227	317	445	623	868
营业成本	32	54	83	122	176
营业税金及附加	2	3	4	5	8
营业费用	4	7	9	11	14
管理费用	24	30	41	56	76
研发费用	56	80	119	162	221
财务费用	0	-12	-17	-30	-39
资产减值损失	-2	-13	-2	-3	-2
公允价值变动收益	0	6	5	5	5
投资净收益	4	3	9	9	9
营业利润	117	165	232	321	439
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	117	165	231	321	438
所得税	0	0	0	0	0
税后利润	117	165	231	321	438
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	117	165	231	321	438
EBITDA	126	162	230	328	455

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	36.6	39.8	40.5	39.7	39.4
营业利润(%)	35.6	41.6	40.1	38.6	36.5
归属于母公司净利润(%)	41.2	41.8	39.9	38.8	36.5
获利能力					
毛利率(%)	85.9	83.0	81.3	80.4	79.8
净利率(%)	51.4	52.2	51.9	51.6	50.5
ROE(%)	19.0	7.8	10.0	12.3	14.4
ROIC(%)	18.2	6.9	9.2	11.5	13.8
偿债能力					
资产负债率(%)	7.1	2.8	2.6	2.3	2.2
流动比率	14.1	50.8	54.6	56.3	55.4
速动比率	12.2	43.4	45.8	47.5	46.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
应付账款周转率	12.1	12.7	12.4	12.5	12.5
估值比率					
P/E	164.7	116.1	83.0	59.8	43.8
P/B	31.2	9.1	8.3	7.3	6.3
EV/EBITDA	151.0	110.3	77.5	54.7	39.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

