

澜起科技(688008.SH)

公司业绩大幅增长，互联类芯片收入创新高

推荐 (维持)

股价:69.08元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.montage-tech.com/cn
大股东/持股	香港中央结算有限公司/10.21%
实际控制人	
总股本(百万股)	1,143
流通A股(百万股)	1,143
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	789
流通A股市值(亿元)	789
每股净资产(元)	9.19
资产负债率(%)	5.7

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年三季报, 2024Q3, 公司实现营业收入9.06亿元, 同比增长51.60%, 实现归母净利润3.85亿元, 同比增长153.40%。

平安观点:

- 受益于下游市场回暖及AI趋势推动, 公司2024年前三季度收入利润大幅增长。2024年前三季度, 公司实现营收25.71亿元, 同比增长68.57%, 其中互联类芯片产品线收入23.77亿元, 同比增长59.37%, 津逮服务器平台收入1.85亿元, 同比增长565.34%; 实现归母净利润9.78亿元, 同比增长318.42%, 实现扣非归母净利润8.74亿元, 同比增长460.88%。公司2024年前三季度业绩大幅增长, 主要原因为: 1) 全球服务器及计算机行业需求回暖, DDR5下游渗透率提升且子代持续迭代, 公司内存接口及模组配套芯片需求实现恢复性增长, DDR5第二子代内存接口芯片出货量超过第一子代产品; 2) 受益于AI产业趋势推动, 公司三款高性能运力芯片新产品(PCle Retimer、MRCD/MDB、CKD芯片)开始规模出货, 为公司业绩贡献新的增长点。
- 2024Q3互联类芯片单季收入创历史新高, DDR5内存接口芯片出货量超过DDR4。2024Q3, 公司实现收入9.06亿元, 同比增长51.60%, 实现归母净利润3.85亿元, 同比增长153.40%, 实现扣非归母净利润3.30亿元, 同比增长116.83%, 归母净利润及扣非归母净利润均创公司单季度新高。分产品线看, 2024Q3, 公司互联类芯片产品线收入为8.49亿元, 同比增长46.02%, 环比增长1.83%, 创产品线单季收入历史新高, 毛利率为62.21%, 其中, DDR5内存接口芯片单季出货量超过DDR4内存接口芯片。新产品方面, PCIe Retimer芯片2024Q3出货量超过60万颗, 推动公司三款高性能运力芯片新产品合计收入环比小幅增长。
- 投资建议: 公司是全球互连类芯片领先企业, 产品持续更新迭代, 市场竞争力强。当前, 内存接口芯片随下游市场回暖出现恢复性增长, 运力

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,672	2,286	3,770	5,631	7,565
YOY(%)	43.3	-37.8	64.9	49.3	34.4
净利润(百万元)	1,299	451	1,323	2,017	2,792
YOY(%)	56.7	-65.3	193.4	52.5	38.4
毛利率(%)	46.4	58.9	58.3	59.8	61.0
净利率(%)	35.4	19.7	35.1	35.8	36.9
ROE(%)	13.1	4.4	12.0	16.8	20.7
EPS(摊薄/元)	1.14	0.39	1.16	1.77	2.44
P/E(倍)	60.7	175.0	59.7	39.1	28.3
P/B(倍)	8.0	7.7	7.2	6.6	5.8

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

芯片受益于AI趋势快速放量，公司业绩有望维持稳定增长。根据公司2024Q3报以及对行业的判断，我们调整了公司的业绩预测，预计2024-2026年公司归母净利润分别为13.23亿元（前值为14.26亿元）、20.17亿元（前值为21.51亿元）、27.92亿元（前值为28.85亿元），对应2024年10月30日收盘价的PE分别为59.7X、39.1X、28.3X，公司技术水平先进，产品竞争力强，DDR5渗透以及AI产业趋势有望推动公司业绩稳定增长，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**1、技术产品迭代不及预期的风险。集成电路技术迭代较快，若公司产品迭代无法跟上内存、CPU等核心器件的升级节奏，可能导致公司未来成长乏力。2、下游需求不及预期的风险。公司产品主要应用于服务器，若服务器市场需求疲弱、DDR5渗透缓慢或AI落地延迟，可能对公司带来不利影响。3、产业生态合作风险。公司主营互连类芯片，对产业链生态依赖性较强，若与上下游伙伴的合作程度不够密切，可能影响公司新品的推出与放量。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8296	9506	11069	12991
现金	5744	6657	7689	9070
应收票据及应收账款	294	357	533	716
其他应收款	4	9	13	18
预付账款	3	38	57	76
存货	482	615	883	1151
其他流动资产	1769	1831	1895	1960
非流动资产	2401	2149	1890	1682
长期投资	71	71	71	71
固定资产	622	556	485	407
无形资产	137	115	92	69
其他非流动资产	1571	1407	1243	1135
资产总计	10698	11655	12959	14673
流动负债	391	563	809	1056
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	131	207	298	389
其他流动负债	260	356	511	667
非流动负债	100	98	96	95
长期借款	2	0	-2	-3
其他非流动负债	98	98	98	98
负债合计	491	661	905	1151
少数股东权益	15	15	16	16
股本	1139	1143	1143	1143
资本公积	5432	5520	5520	5520
留存收益	3620	4316	5376	6843
归属母公司股东权益	10191	10979	12039	13506
负债和股东权益	10698	11655	12959	14673

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	717	1204	1741	2452
净利润	451	1323	2017	2793
折旧摊销	91	253	259	209
财务费用	-180	-22	-25	-29
投资损失	-91	-248	-248	-248
营运资金变动	-120	-125	-285	-295
其他经营现金流	566	23	23	23
投资活动现金流	-574	225	225	225
资本支出	437	0	0	-0
长期投资	-214	0	0	0
其他投资现金流	-797	225	225	225
筹资活动现金流	-372	-516	-933	-1296
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-7	-2	-2	-1
其他筹资现金流	-365	-514	-932	-1295
现金净增加额	-182	913	1033	1381

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2286	3770	5631	7565
营业成本	939	1574	2261	2949
税金及附加	6	10	15	20
营业费用	90	98	141	174
管理费用	173	170	253	318
研发费用	682	792	1070	1362
财务费用	-180	-22	-25	-29
资产减值损失	-193	-38	-56	-76
信用减值损失	0	-0	-1	-1
其他收益	84	69	69	69
公允价值变动收益	-87	0	0	0
投资净收益	91	248	248	248
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	472	1428	2177	3013
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	472	1428	2177	3013
所得税	21	104	159	220
净利润	451	1323	2017	2793
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	451	1323	2017	2792
EBITDA	383	1659	2410	3192
EPS (元)	0.39	1.16	1.77	2.44

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-37.8	64.9	49.3	34.4
营业利润(%)	-66.6	202.5	52.5	38.4
归属于母公司净利润(%)	-65.3	193.4	52.5	38.4
获利能力				
毛利率(%)	58.9	58.3	59.8	61.0
净利率(%)	19.7	35.1	35.8	36.9
ROE(%)	4.4	12.0	16.8	20.7
ROIC(%)	16.0	54.6	82.9	105.6
偿债能力				
资产负债率(%)	4.6	5.7	7.0	7.8
净负债比率(%)	-56.3	-60.5	-63.8	-67.1
流动比率	21.2	16.9	13.7	12.3
速动比率	19.8	15.5	12.3	10.9
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	7.8	10.6	10.6	10.6
应付账款周转率	7.2	7.6	7.6	7.6
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.39	1.16	1.77	2.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	1.05	1.52	2.15
每股净资产(最新摊薄)	8.92	9.61	10.54	11.82
估值比率				
P/E	175.0	59.7	39.1	28.3
P/B	7.7	7.2	6.6	5.8
EV/EBITDA	154.2	42.4	28.8	21.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层