

公司研究 | 点评报告 | 晶晨股份（688099.SH）

新品持续放量，三季度报降本增效逐步体现

报告要点

2024 年前三季度，公司实现营收 46.40 亿元、同比+20.28%，实现归母净利润 5.94 亿元、同比+89.26%，实现扣非归母净利润 5.54 亿元、同比+107.63%。2024Q3，公司实现营收 16.24 亿元、同比+7.73%、环比-0.85%，实现归母净利润 2.32 亿元、同比+79.52%、环比-1.26%，实现扣非归母净利润 2.14 亿元、同比 96.65%、环比-3.72%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



张梦杰

SAC: S0490523120002

晶晨股份 (688099.SH)

2024-10-31

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

新品持续放量，三季度降本增效逐步体现

事件描述

2024 年 10 月 29 日，晶晨股份公告《2024 年第三季度报告》。2024 年前三季度，公司实现营业收入 46.40 亿元、同比+20.28%，实现归母净利润 5.94 亿元、同比+89.26%，实现扣非归母净利润 5.54 亿元、同比+107.63%。2024Q3，公司实现营收 16.24 亿元、同比+7.73%、环比-0.85%，实现归母净利润 2.32 亿元、同比+79.52%、环比-1.26%，实现扣非归母净利润 2.14 亿元、同比 96.65%、环比-3.72%。

事件评论

- 三季度降本增效有所体现。**2024Q3，公司实现营业收入 16.24 亿元、同比+7.73%、环比-0.85%，实现归母净利润 2.32 亿元、同比+79.52%、环比-1.26%，实现扣非归母净利润 2.14 亿元、同比+96.65%、环比-3.72%。毛利率端，2024Q3 毛利率为 38.22%、同比+2.25pct、环比+1.88pct，成本端的持续改善助力公司毛利率水平同环比提升。
- 研发为基，新品持续放量。**公司高度重视研发投入，2024 年前三季度，研发费用为 10.20 亿元、同比+7.10%，研发费用率为 21.98%，公司研发人员较去年同期增加 60 人，研发为基，公司新品持续上量。T 系列产品不断取得重要客户和市场突破，前三季度销售收入同比增长超 50%、为公司第一大产品线；W 系列的 Wi-Fi6 在近期国内运营商招标中，搭载公司 SoC 芯片获得大比例份额，首次突破运营商市场，预计 2024 年公司 W 系列芯片销量将突破 1 千万颗；公司基于新一代 ARM V9 架构和自主研发边缘 AI 能力的 6nm 商用芯片现已有多家全球知名运营商决定基于此款芯片推出下一代旗舰产品；8K 芯片在国内运营商的首次商用批量招标中获得全部分额；此外公司近期发布了端侧大模型增强平台 RAG，有望助力客户在智能音视频领域挖掘新的应用场景和形态。
- 各产品线齐发力，新品与海外市场持续拓展驱动长期成长。**S 系列产品，随着导入海外运营商的持续增多，海外市场有望成为该系列产品增长的主要驱动力；T 系列芯片已广泛应用于智能电视、智能投影仪、智慧商显、智能会议系统等领域，公司已与全球主流电视生态系统深度合作，海外市场具备较大的拓展空间且保持强劲增长；A 系列产品已广泛应用于众多消费类电子领域，同时集成了 NPU、DSP 等模块，形成了多样化应用场景的智能 SoC 芯片。W 系列芯片将进一步与公司主控 SoC 平台广泛适配并配套销售，同时可面向公开市场独立销售；汽车电子芯片已进入多个国内外知名车企，并成功量产和商用。
- 基本盘稳健，产品矩阵完善引领未来增长。**多元的产品线布局+海外市场的持续开拓+汽车、AIoT 等下游领域的持续发力，公司持续成长可期。我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 8.04/11.02/14.06 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 市场竞争加剧风险；
- 海外业务拓展存在不确定性。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	69.30
总股本(万股)	41,849
流通A股/B股(万股)	41,849/0
每股净资产(元)	14.69
近12月最高/最低价(元)	91.00/39.90

注：股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究

- 《二季度收入创历史新高》2024-08-24
- 《一季度业绩增长显著，T 系列芯片表现亮眼》2024-05-15
- 《多产品开花，业绩持续增长》2024-04-22

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、市场竞争加剧风险：公司产品所在市场的参与者包括与部分国内芯片设计公司，及具有资金及技术优势的境外知名企业。海外知名芯片设计商在资产规模及抗风险能力上具有一定优势的同时，国内 IC 设计行业市场竞争日趋激烈，或将加剧市场竞争风险。
- 2、海外业务拓展存在不确定性：海外营收占公司收入比重相对较高，目前海外市场需求仍存在一定的不确定性，或将影响到公司业务拓展情况。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5371	6284	7352	8455	货币资金	2507	3106	4012	5244
营业成本	3415	3971	4558	5242	交易性金融资产	975	975	975	975
毛利	1956	2313	2794	3213	应收账款	218	250	275	327
%营业收入	36%	37%	38%	38%	存货	1245	1547	1772	2018
营业税金及附加	26	25	29	34	预付账款	6	8	9	10
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	197	127	132	138
销售费用	89	88	103	118	流动资产合计	5148	6014	7175	8712
%营业收入	2%	1%	1%	1%	长期股权投资	82	99	120	140
管理费用	143	145	162	169	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	2%	2%	2%	固定资产合计	263	253	236	211
研发费用	1283	1351	1470	1564	无形资产	118	102	79	57
%营业收入	24%	22%	20%	19%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-133	-100	-93	-120	递延所得税资产	76	63	63	63
%营业收入	-2%	-2%	-1%	-1%	其他非流动资产	670	895	947	1002
加: 资产减值损失	-172	0	0	0	资产总计	6356	7427	8620	10185
信用减值损失	0	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	21	0	0	0	应付款项	358	505	538	623
投资收益	61	31	29	30	预收账款	0	0	0	0
营业利润	501	861	1178	1503	应付职工薪酬	185	207	240	276
%营业收入	9%	14%	16%	18%	应交税费	45	54	59	70
营业外收支	2	0	0	0	其他流动负债	212	211	226	246
利润总额	503	861	1178	1503	流动负债合计	800	977	1063	1215
%营业收入	9%	14%	16%	18%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	4	52	71	90	应付债券	0	0	0	0
净利润	499	809	1107	1413	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	498	804	1102	1406	其他非流动负债	67	60	60	60
少数股东损益	1	5	5	7	负债合计	867	1037	1123	1275
EPS (元)	1.20	1.92	2.63	3.36	归属于母公司所有者权益	5450	6346	7448	8854
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	39	44	49	56
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	5489	6390	7497	8910
经营活动现金流净额	948	841	1101	1429	负债及股东权益	6356	7427	8620	10185
取得投资收益收回现金	71	31	29	30	基本指标				
长期股权投资	-30	-18	-20	-21		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-404	-207	-204	-206	每股收益	1.20	1.92	2.63	3.36
其他	-811	-105	0	0	每股经营现金流	2.28	2.01	2.63	3.41
投资活动现金流净额	-1174	-298	-195	-197	市盈率	52.19	36.07	26.32	20.63
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.78	4.57	3.89	3.28
股权融资	99	114	0	0	EV/EBITDA	44.24	27.50	19.61	15.06
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	7.8%	10.8%	12.8%	13.8%
筹资成本	-208	0	0	0	净资产收益率	9.1%	12.7%	14.8%	15.9%
其他	-19	-45	0	0	净利率	9.3%	12.8%	15.0%	16.6%
筹资活动现金流净额	-128	69	0	0	资产负债率	13.6%	14.0%	13.0%	12.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-354	612	906	1231	总资产周转率	0.88	0.91	0.92	0.90

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。