

斯达半导 (603290.SH) 2024Q3 业绩环比改善，看好多产品线持续突破

2024年11月02日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

周勃宇（联系人）

luotong@kysec.cn

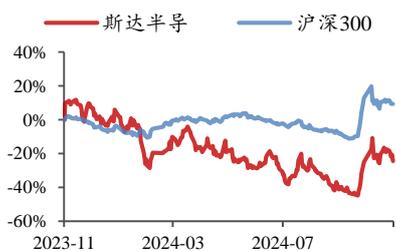
zhouboyu@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790124070036

日期	2024/11/1
当前股价(元)	91.97
一年最高最低(元)	195.60/66.66
总市值(亿元)	220.15
流通市值(亿元)	220.15
总股本(亿股)	2.39
流通股本(亿股)	2.39
近3个月换手率(%)	131.41

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024H1 业绩短暂承压，看好多产品线持续突破—公司信息更新报告》
-2024.8.31

《2023 年业绩稳步提升，新能源领域持续突破—公司信息更新报告》
-2024.4.10

《Q3 营收业绩环比稳增，车规 IGBT 持续放量—公司信息更新报告》
-2023.11.14

● 2024Q3 业绩环比改善，短期承压不改长期成长，维持“买入”评级

2024Q1-Q3 公司实现营收 24.15 亿元，同比-7.80%；实现归母净利润 4.23 亿元，同比-35.69%；实现扣非归母净利润 4.13 亿元，同比-34.44%；实现毛利率 31.69%，同比-4.63pcts；2024Q3 单季度，受部分产品价格降幅较大影响，营收同比减少，公司实现营收 8.81 亿元，同比-5.30%，环比+21.02%；受公司加大研发投入导致研发费用率同比增加影响，公司实现归母净利润 1.49 亿元，同比-34.91%，环比+32.49%；实现扣非归母净利润 1.45 亿元，同比-33.95%，环比+36.73%；实现毛利率 32.00%，同比-4.59pcts，环比+0.78pcts。因市场竞争加剧，我们下调 2024-2026 年归母净利润预测为 6.19/9.53/11.75 亿元（前值为 7.93/9.84/12.77 亿元），当前股价对应 PE 为 35.6/23.1/18.7 倍。随着行业周期回暖和公司产品竞争力不断加强，公司业绩有望持续提升，维持“买入”评级。

● 多产品线持续开花+募投项目进展顺利，公司成长能力充足

分下游看，**工业控制和电源行业**：公司在工业控制和电源行业持续开展新产品和新技术的推进，基于第七代微沟槽技术的 IGBT 模块在国内外多家工控客户测试通过并开始小批量生产，随着公司新产品逐渐放量，有助于为公司注入新成长动能；**新能源汽车行业**：公司基于第七代微沟槽 Trench Field Stop 技术的 750V 的车规级 IGBT 模块在 2023 年开始大批装车的基础上持续放量配套更多的整车品牌；公司基于第七代微沟槽 Trench Field Stop 技术的 1200V 车规级 IGBT 模块开始批量装车，同时新增多个 800V 系统车型的主电机控制器项目定点；公司自主的车规级 SiC MOSFET 芯片（通过代工生产和自建 6 英寸 SiC 芯片生产线生产）持续批量装车，随着公司自建产线的车规级 SiC MOSFET 芯片成功量产，有望对公司 2024-2030 年主控制器用车规级 SiC MOSFET 模块销售增长提供强力保障。2024H1 公司募投项目已完成前期投入，处于产能爬坡期进展顺利，随着募投项目逐渐放量，成长动能足。

● 风险提示：下游需求不及预期；客户导入不及预期；技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,705	3,663	3,464	4,490	5,388
YOY(%)	58.5	35.4	-5.4	29.6	20.0
归母净利润(百万元)	818	911	619	953	1,175
YOY(%)	105.2	11.4	-32.0	53.9	23.3
毛利率(%)	40.3	37.5	32.1	32.8	33.4
净利率(%)	30.2	24.9	17.9	21.2	21.8
ROE(%)	14.3	14.2	9.1	12.7	14.0
EPS(摊薄/元)	3.42	3.80	2.59	3.98	4.91
P/E(倍)	26.9	24.2	35.6	23.1	18.7
P/B(倍)	3.8	3.4	3.2	2.9	2.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5159	4366	5213	5956	6474
现金	2868	1911	2816	2973	3329
应收票据及应收账款	541	691	474	1036	776
其他应收款	1	6	0	0	0
预付账款	10	37	0	0	0
存货	702	1261	1875	1898	2320
其他流动资产	1037	461	48	48	48
非流动资产	1969	4117	4090	4753	5306
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	668	1506	1531	1930	2281
无形资产	90	105	114	124	137
其他非流动资产	1212	2507	2446	2699	2888
资产总计	7128	8484	9304	10709	11780
流动负债	579	691	708	1100	1005
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	479	568	508	873	767
其他流动负债	100	124	200	228	238
非流动负债	808	1297	1752	2050	2319
长期借款	664	1042	1497	1795	2064
其他非流动负债	144	255	255	255	255
负债合计	1387	1989	2460	3151	3324
少数股东权益	3	59	62	68	75
股本	171	171	239	239	239
资本公积	3989	4019	3951	3951	3951
留存收益	1579	2244	2679	3350	4178
归属母公司股东权益	5738	6435	6781	7491	8381
负债和股东权益	7128	8484	9304	10709	11780

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	668	383	636	784	956
净利润	821	921	622	958	1182
折旧摊销	61	109	101	121	153
财务费用	-102	-70	-67	-82	-90
投资损失	-12	-2	-6	-6	-6
营运资金变动	-245	-715	-23	-217	-295
其他经营现金流	146	141	9	10	13
投资活动现金流	-1225	-1511	-64	-774	-694
资本支出	1302	2203	74	784	706
长期投资	50	673	0	0	0
其他投资现金流	27	19	9	10	11
筹资活动现金流	452	170	333	147	94
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	560	378	455	299	269
普通股增加	0	0	68	0	0
资本公积增加	42	31	-68	0	0
其他筹资现金流	-150	-239	-121	-152	-175
现金净增加额	-103	-957	905	157	356

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2705	3663	3464	4490	5388
营业成本	1615	2289	2351	3018	3586
营业税金及附加	11	12	13	17	20
营业费用	31	38	52	58	59
管理费用	71	81	90	108	113
研发费用	189	287	312	314	377
财务费用	-102	-70	-67	-82	-90
资产减值损失	-1	-1	0	0	0
其他收益	29	37	2	40	30
公允价值变动收益	8	4	4	4	5
投资净收益	12	2	6	6	6
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	927	1057	712	1092	1346
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	13	4	5	5
利润总额	927	1044	708	1087	1341
所得税	106	123	86	129	159
净利润	821	921	622	958	1182
少数股东损益	3	10	3	5	7
归属母公司净利润	818	911	619	953	1175
EBITDA	942	1158	776	1171	1457
EPS(元)	3.42	3.80	2.59	3.98	4.91

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	58.5	35.4	-5.4	29.6	20.0
营业利润(%)	105.8	14.0	-32.6	53.4	23.3
归属于母公司净利润(%)	105.2	11.4	-32.0	53.9	23.3
获利能力					
毛利率(%)	40.3	37.5	32.1	32.8	33.4
净利率(%)	30.2	24.9	17.9	21.2	21.8
ROE(%)	14.3	14.2	9.1	12.7	14.0
ROIC(%)	11.9	12.0	6.9	9.6	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	19.5	23.4	26.4	29.4	28.2
净负债比率(%)	-35.8	-9.9	-14.8	-11.4	-11.0
流动比率	8.9	6.3	7.4	5.4	6.4
速动比率	7.5	4.4	4.7	3.7	4.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	6.1	5.9	5.9	5.9	5.9
应付账款周转率	4.8	4.4	4.4	4.4	4.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	3.42	3.80	2.59	3.98	4.91
每股经营现金流(最新摊薄)	2.79	1.60	2.66	3.28	3.99
每股净资产(最新摊薄)	23.97	26.88	28.33	31.29	35.01
估值比率					
P/E	26.9	24.2	35.6	23.1	18.7
P/B	3.8	3.4	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	20.4	18.5	27.1	18.1	14.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn