



# 钜泉科技（688391.SH）：三季度业绩承压，芯片成功搭载南网鸿蒙操作系统

## ——公司 2024 年三季度报业绩点评

2024 年 11 月 12 日

推荐/维持

钜泉科技

公司报告

### 事件：

2024 年 10 月 31 日，钜泉光电科技发布 2024 年第三季度报：公司 2024 年第三季度实现营业收入 1.42 亿元，同比下降 16.44%；归母净利润为 1525.90 万元，同比下降 59.76%。

### 点评：

公司 2024 年第三季度业绩承压，收入同比下降 16.44%，归母净利润同比下降 59.76%。2024 年前三季度实现营收 4.49 亿元，较去年同期下降 5.67%；归母净利润为 7149.37 万元，较去年同期下降 39.53%。2024 年第三季度公司实现营收 1.42 亿元，毛利率为 42.52%，同比减少 5.30pct，环比减少 2.71pct；归母净利润为 1525.90 万元，同比下降 59.76%。主要系产品销售数量增长，但由于产品售价下降和产品结构变化，使得整体毛利率下降毛利额减少，持续加大研发投入，费用增加等综合因素所致。第三季度研发投入为 4976.86 万元，同比增加 11.71%；研发投入比例增加，占营业收入比例为 34.99%，较去年同期增加 8.82pct。

**智能物联管理芯片和载波通信芯片成功搭载南方电网电力鸿蒙操作系统。**公司持续加强电能计量芯片、智能电表 MCU 芯片及载波通信芯片领域的研发投入；公司旗下的智能物联管理芯片（HT6553）和载波通信芯片（HT8830）成功搭载南方电网电鸿物联操作系统，并在下游智能物联电表中顺利完成试运行。该智能物联电表是国内首个搭载鸿蒙系统的物联网电表，它的成功试运行将成为我国在物联网电表领域的又一重要突破，为物联网电表在电力系统的全面应用奠定基础。

**公司积极回购，彰显公司长期的价值信心。**公司以超募资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股股票，用于注销并减少注册资本。2024 年 3 月 26 日，公司首次实施回购股份，2024 年 10 月 9 日，公司完成回购，已实际回购公司股份 5,875,242 股，占公司总股本 120,461,142 的比例为 4.88%，回购最高价格为 51.99 元/股、回购最低价格为 24.28 元/股，回购均价为 34.04 元/股，支付的资金总额为人民币 199,968,743.43 元。公司回购的顺利完成，彰显了公司对未来的信心和对自身价值的认可。

**公司盈利预测及投资评级：**公司是国内智能电网终端芯片领航者，IR46 新标准推行在即以及电表出海市场需求广阔，业绩有望持续增长。预计公司 2024—2026 年 EPS 分别为 1.20、1.67 和 2.20 元，给予“推荐”评级。

**风险提示：**（1）IR46 新标准普及不及预期；（2）电表出海不及预期；（3）市场竞争加剧风险；（4）技术迭代风险。

### 公司简介：

钜泉光电科技（上海）股份有限公司的主营业务为智能电网终端设备芯片的研发、设计和销售，可以为客户提供丰富的芯片产品及配套服务。公司的主要产品包括电能计量芯片、智能电表 MCU 芯片和载波通信芯片等。公司是国内领先的计量芯片供应商和主要的智能电表 MCU 芯片供应商之一，公司三相计量芯片在国内统招市场出货量稳居第一；单相 SoC 芯片出货量在出口市场也逐步跻身前列；而单相计量芯片和 MCU 芯片在国内统招市场的出货量则排名靠前。

资料来源：公司公告、同花顺

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、同花顺

### 发债及交叉持股介绍：

无

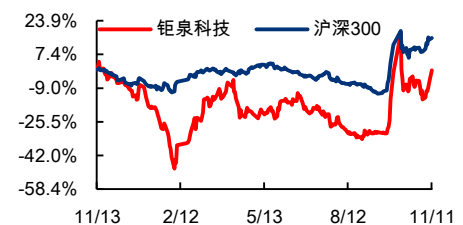
资料来源：公司公告、同花顺

### 交易数据

52 周股价区间（元）	42.88-27.63
总市值（亿元）	41.63
流通市值（亿元）	20.62
总股本/流通 A 股（万股）	11,459/11,459
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.96

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

### 研究助理：李科融

021-65462501

likr-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480124050020

## 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	709.90	603.05	693.71	889.48	1,104.85
增长率 (%)	42.17%	-15.05%	15.03%	28.22%	24.21%
归母净利润 (百万元)	200.05	131.43	145.05	201.38	265.41
增长率 (%)	97.29%	-34.30%	10.36%	38.83%	31.80%
净资产收益率 (%)	10.01%	6.44%	6.78%	8.84%	10.79%
每股收益(元)	1.66	1.09	1.20	1.67	2.20
PE	20.81	31.67	28.70	20.67	15.68
PB	2.08	2.04	1.95	1.83	1.69

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产合计</b>	1,601.79	1,385.72	1,427.96	1,527.69	1,708.28	<b>营业收入</b>	709.90	603.05	693.71	889.48	1,104.85
货币资金	641.22	156.81	281.49	292.83	374.41	<b>营业成本</b>	345.51	303.60	339.60	432.56	539.07
应收账款	92.58	117.90	96.74	124.04	154.08	营业税金及附	4.14	3.13	3.76	4.82	5.98
其他应收款	2.11	0.30	5.33	6.83	8.48	营业费用	6.88	4.47	5.13	7.56	13.81
预付款项	12.77	1.28	5.50	7.05	8.76	管理费用	35.19	36.40	31.08	40.29	47.29
存货	168.80	161.60	141.85	180.67	225.16	财务费用	-7.66	-3.12	-0.76	-0.99	-1.15
其他流动资产	684.30	947.83	897.06	916.26	937.39	研发费用	133.87	153.65	154.90	180.65	211.14
<b>非流动资产合计</b>	586.09	776.02	866.19	944.62	991.70	资产减值损失	-7.73	-38.82	-36.70	-38.44	-37.25
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	115.19	110.48	102.38	101.37	104.89	投资净收益	3.64	37.63	15.42	10.21	10.45
无形资产	18.99	13.37	15.30	20.30	25.90	加: 其他收益	9.51	16.02	9.84	9.84	9.84
其他非流动资产	110.25	111.75	129.57	129.57	129.57	<b>营业利润</b>	197.38	119.74	148.56	206.21	271.76
<b>资产总计</b>	2,187.87	2,161.74	2,294.16	2,472.31	2,699.98	营业外收入	0.12	0.06	0.07	0.07	0.07
<b>流动负债合计</b>	179.17	114.73	147.66	187.84	233.79	营业外支出	0.15	0.15	0.14	0.14	0.14
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>利润总额</b>	197.34	119.65	148.48	206.14	271.69
应付账款	113.63	51.41	81.45	103.74	129.29	所得税	-2.71	-11.78	3.43	4.76	6.28
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	200.05	131.43	145.05	201.38	265.41
其他流动负债	65.54	63.32	66.21	84.10	104.50	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	10.55	6.70	6.87	6.96	6.96	归属母公司净	200.05	131.43	145.05	201.38	265.41
租赁负债	0.11	0.00	0.17	0.26	0.27	<b>主要财务比率</b>					
长期应付+递延收	10.44	6.70	6.70	6.70	6.70		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>负债合计</b>	189.72	121.43	154.53	194.80	240.75	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业收入增长	42.17%	-15.05%	15.03%	28.22%	24.21%
实收资本(或股	57.60	83.52	83.52	83.52	83.52	营业利润增长	85.34%	-39.33%	24.06%	38.81%	31.79%
资本公积	1,574.02	1,548.10	1,548.10	1,548.10	1,548.10	归母净利润增长	97.29%	-34.30%	10.36%	38.83%	31.80%
未分配利润	342.37	366.93	408.69	508.00	645.88	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益	1,998.16	2,040.31	2,139.63	2,277.51	2,459.23	毛利率(%)	51.33%	49.65%	51.05%	51.37%	51.21%
<b>负债和所有者权益</b>	2,187.87	2,161.74	2,294.16	2,472.31	2,699.98	净利率(%)	28.18%	21.80%	20.91%	22.64%	24.02%
<b>现金流量表</b>						总资产净利润	9.14%	6.08%	6.32%	8.15%	9.83%
						ROE(%)	10.01%	6.44%	6.78%	8.84%	10.79%
						<b>偿债能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	103.16	45.84	267.86	173.01	240.24	资产负债率(%)	9%	6%	7%	8%	9%
净利润	200.05	131.43	120.44	181.86	245.66	流动比率	8.94	12.08	9.67	8.13	7.31
折旧摊销	9.51	15.59	23.13	30.67	39.12	速动比率	7.60	9.62	8.21	6.67	5.84
财务费用	0.36	0.60	-0.76	-0.99	-1.15	<b>营运能力</b>					
投资损失	-3.64	-37.63	-15.42	-10.21	-10.45	总资产周转率	0.32	0.28	0.30	0.36	0.41
营运资金变动	-108.10	-89.12	115.37	-48.21	-53.06	应收账款周转	10.47	6.71	9.67	9.67	9.67
其他经营现金流	4.98	24.97	25.10	19.89	20.13	应付账款周转	3.04	5.91	4.28	4.28	4.28
<b>投资活动现金流</b>	-1,147.44	-349.25	-98.37	-99.26	-76.13	<b>每股指标(元)</b>					
资本支出	121.85	11.30	113.30	109.10	86.20	每股收益(最新)	1.66	1.09	1.20	1.67	2.20
其他投资现金流	-1,269.29	-360.55	-211.67	-208.36	-162.33	每股净现金流(最新)	-0.54	0.10	1.34	0.46	1.19
<b>筹资活动现金流</b>	1,485.93	-89.60	-44.80	-62.41	-82.53	每股净资产(最新)	16.59	16.94	17.76	18.91	20.42
短期借款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>估值比率</b>					
偿还债务支付现	1.10	1.20	0.17	0.09	0.00	P/E	20.81	31.67	28.70	20.67	15.68
普通股增加	14.40	25.92	0.00	0.00	0.00	P/B	2.08	2.04	1.95	1.83	1.69
资本公积增加	1,477.97	-25.92	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	21.51	20.52	8.57	6.25	4.56
<b>现金净增加额</b>	441.43	-393.20	124.69	11.33	81.58						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	【东兴科技】智驾芯片行业的春天—新技术前瞻专题系列（六）	2024-11-11
行业深度报告	【东兴科技】空中成像行业：风起于青萍之末—新技术前瞻专题系列（五）	2024-11-08
行业深度报告	【东兴科技】纯血鸿蒙五问五答	2024-10-14
公司普通报告	钜泉科技（688391.SH）：营收同比微增，积极回购彰显经营信心—公司 2024 年半年度报业绩点评	2024-09-05
行业深度报告	光刻机行业：国之重器，路虽远行则将至—海外硬科技龙头复盘研究系列之九	2024-08-22
行业深度报告	电子行业：借鉴日韩“产、官、学”成功经验，给大基金三期投资带来哪些启示？—海外硬科技龙头复盘研究系列之八	2024-07-31
行业深度报告	电子行业：拥抱新质生产力，掘金“AI+”新蓝筹—电子行业 2024 年半年度投资展望	2024-07-19
行业深度报告	电子行业深度：筚路蓝缕，如何看待全球光刻胶龙头 TOK 的成长之路？—海外硬科技龙头复盘研究系列之七	2024-07-17
公司深度报告	钜泉科技（688391.SH）：手握电表出海利器，IR46 标准有望推行	2024-07-15
行业深度报告	模拟芯片行业：连接数字世界和物理世界的桥梁，国内模拟 IC 行业百舸争流—海外硬科技龙头复盘研究系列之六	2024-06-14

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘航

复旦大学工学硕士, 2022年6月加入东兴证券研究所, 现任电子行业首席分析师兼科技组组长。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管, 分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号: S1480522060001。

## 研究助理简介

### 李科融

电子行业研究助理, 曼彻斯特大学金融硕士, 2024年加入东兴证券, 主要覆盖 OLED、消费电子防护、半导体检测设备、模拟芯片等板块。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526