

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	16.39
总股本/流通股本(亿股)	26.01 / 14.49
总市值/流通市值(亿元)	426 / 237
52周内最高/最低价	21.67 / 10.28
资产负债率(%)	61.0%
市盈率	819.50
第一大股东	Uni-sky Holding Limited

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340123040020
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

格科微(688728)

高像素产品增长强劲

● 事件

公司发布 2024 年第三季度报告。24 年前三季度公司实现营收 45.54 亿元，同比+40.35%；归母净利润 811.14 万元，同比-83.69%。

● 投资要点

高像素产品增长强劲。24 年前三季度公司实现营收 45.54 亿元，同比+40.35%，其中 1) **手机 CIS 业务**：1,300 万及以上像素产品收入去年同期尚不足 1 亿元人民币，24 年前三季度已达约 10 亿元人民币，标志着公司单芯片技术获得市场广泛认可，高像素产品将成为公司收入增长的强劲动力。根据公司官微，2024 年 10 月 30 日，iQOO 在新品发布会上正式推出其性能之光年度最强旗舰——iQOO 13。新机在设计、游戏、影像等方面全维度升级。iQOO 13 作为一款旗舰机型，前置摄像头采用了公司高性能单芯片 3200 万像素 CMOS 图像传感器——GC32E1。自 2023 年 8 月开始量产，公司 GC32E1 持续上机，现已在 vivo、iQOO 等各品牌量产。另外，根据公司官微，2024 年 11 月 5 日，公司 5000 万像素图像传感器 GC50B2，集高像素、高性能、高动态于一体，荣获 WEAA 年度传感器产品奖项。据市场调研，5000 万像素产品正在加速渗透智能手机 CIS 市场，到 2026 年，预计全球市场 5000 万像素 CIS 的出货量可能激增至 10 亿颗。公司 5000 万像素产品已成功进入海内外中高端品牌手机后主摄市场，实现量产出货，标志着公司高像素 CIS 产品受到市场广泛认可。公司 3200 万像素产品在主流安卓品牌手机前后主摄都实现了量产及应用，目前前主摄应用较多。5000 万像素产品方面，0.7 微米的 GC50E0 已经实现品牌客户量产出货，目标市场定位入门级安卓品牌手机；1.0 微米的 GC50B2 与客户紧张调试中，目前客户对其性能表现较为满意，预计很快将实现出货；年底开始公司还会陆续推出新的 5000 万像素产品。公司 5000 万像素产品会覆盖高、中、低档位终端市场。2) **非手机 CIS 业务**：公司产品主要应用于智慧城市、智慧家居、会议系统等场景，24 年前三季度较 23 年同期收入增长约 13%，基本来自 400 万及以上像素产品。3) **显示驱动芯片业务**：产品结构中，TDDI（触控与显示驱动器集成）收入明显增长，目前占显示驱动芯片业务收入比例已超过 50%。

汇兑损失影响已部分消除。汇兑损益方面，公司的日常经营及设备采购涉及美元结算，公司常年会维持一定规模的美元净敞口。24 年第三季度，美元兑人民币汇率呈现单边下跌态势，对公司以美元计价的净敞口带来汇兑损失，影响金额为 9,289.16 万元；24 年前三季度，汇兑损失的影响金额累计为 5,766.57 万元。若剔除汇兑损益因素影响，24 年前三季度，公司实现的归属于上市公司股东的净利润为 5,735.42 万元，同比口径下较上年同期增长 4,633.51 万元；公司实

现的归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 600.35 万元，同比口径下较上年同期增长 7,685.31 万元。截至本报告披露日，随着美元兑人民币汇率逐步上涨，上述汇兑损失对公司经营业绩的影响已部分消除。其他相关费用方面，24 年前三季度，公司产生的利息费用为 23,021.27 万元，较上年同期增加 10,655.07 万元，利息费用增长的主要原因是上年同期因格科半导体工厂处于建设期，对应工厂建设产生的利息费用需要资本化处理，而本期无相关利息资本化。24 年前三季度，公司计提的资产减值损失为 11,372.41 万元，较上年同期减少 7,103.06 万元。计提资产减值损失减少的主要原因是消费市场复苏，销售收入增加，存货呆滞风险有所下降。24 年前三季度，公司产生的研发费用为 63,109.47 万元，较上年同期增加 3,554.03 万元。研发费用增长的主要原因是高像素产品的研发投入增加，包括职工薪酬费用、材料费用等的相应成长。

● 盈利预测

我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 63.60/80.17/100.64 亿元，实现归母净利润 1.5/5.0/10.0 亿元，当前股价对应公司 2024-2026 年 PE 分别为 283/85/43 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游需求不及预期；产品研发导入进展不及预期；客户拓展不及预期；市场竞争加剧；成本波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4697	6360	8017	10064
增长率(%)	-20.97	35.41	26.05	25.54
EBITDA(百万元)	941.14	2768.75	3433.29	3980.06
归属母公司净利润(百万元)	48.24	150.48	502.23	1001.03
增长率(%)	-89.01	211.92	233.74	99.32
EPS(元/股)	0.02	0.06	0.19	0.38
市盈率(P/E)	883.48	283.24	84.87	42.58
市净率(P/B)	5.41	5.30	4.99	4.46
EV/EBITDA	63.03	16.91	12.77	10.18

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	4697	6360	8017	10064	营业收入	-21.0%	35.4%	26.0%	25.5%
营业成本	3308	4749	5887	7363	营业利润	-97.2%	487.9%	549.8%	92.7%
税金及附加	27	27	32	40	归属于母公司净利润	-89.0%	211.9%	233.7%	99.3%
销售费用	120	134	156	181	获利能力				
管理费用	249	242	273	302	毛利率	29.6%	25.3%	26.6%	26.8%
研发费用	795	846	954	1067	净利率	1.0%	2.4%	6.3%	9.9%
财务费用	128	262	184	97	ROE	0.6%	1.9%	5.9%	10.5%
资产减值损失	-61	-150	-100	-60	ROIC	8.6%	3.0%	3.2%	4.9%
营业利润	15	88	571	1100	偿债能力				
营业外收入	1	2	2	3	资产负债率	61.0%	65.0%	64.7%	63.3%
营业外支出	3	2	3	3	流动比率	1.40	1.62	1.89	2.17
利润总额	12	87	571	1100	营运能力				
所得税	-36	-63	68	99	应收账款周转率	13.36	16.12	16.66	16.25
净利润	48	150	502	1001	存货周转率	0.82	0.93	1.02	1.17
归母净利润	48	150	502	1001	总资产周转率	0.24	0.29	0.34	0.40
每股收益(元)	0.02	0.06	0.19	0.38	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.02	0.06	0.19	0.38
货币资金	4318	8088	11263	14792	每股净资产	3.03	3.09	3.29	3.67
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	400	477	616	779	PE	883.48	283.24	84.87	42.58
预付款项	64	102	126	156	PB	5.41	5.30	4.99	4.46
存货	4647	5588	5964	6644	现金流量表				
流动资产合计	9789	14683	18449	22918	净利润	48	150	502	1001
固定资产	9091	6964	4481	1845	折旧和摊销	539	2419	2678	2783
在建工程	398	199	99	50	营运资本变动	-525	-1008	-174	-379
无形资产	301	332	363	395	其他	342	458	523	489
非流动资产合计	10415	8328	5784	3138	经营活动现金流净额	405	2020	3529	3894
资产总计	20203	23011	24233	26056	资本开支	-1165	-134	-134	-138
短期借款	4057	5557	5757	5957	其他	-7	-115	6	8
应付票据及应付账款	788	831	1081	1398	投资活动现金流净额	-1171	-249	-128	-130
其他流动负债	2129	2654	2924	3230	股权融资	167	19	0	0
流动负债合计	6974	9042	9762	10584	债务融资	1776	1864	200	200
其他	5349	5921	5921	5921	其他	-584	115	-427	-435
非流动负债合计	5349	5921	5921	5921	筹资活动现金流净额	1359	1998	-227	-235
负债合计	12323	14964	15683	16506	现金及现金等价物净增加额	593	3770	3175	3529
股本	0	0	0	0					
资本公积金	5453	5475	5475	5475					
未分配利润	2706	2819	3246	4097					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	-279	-247	-172	-21					
所有者权益合计	7880	8047	8550	9551					
负债和所有者权益总计	20203	23011	24233	26056					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048