公司报告

公司事项点评

证券研究报告

平安证券

电子

2025年01月23日

晶合集成(688249.SH)

行业景气度回升，公司2024年业绩稳定增长

推荐 （维持）

股价:23.64元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.nexchip.com.cn
大股东/持股	合肥市建设投资控股(集团)有限公司/23.35%
实际控制人	合肥市人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	2,006
流通A股(百万股)	1,177
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	474
流通A股市值(亿元)	278
每股净资产(元)	10.42
资产负债率(%)	52.3

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

徐勇 投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn

事项：

公司公告2024年度业绩预告，2024年，预计实现收入90.20亿-94.70亿元，同比增长24.52%-30.74%，预计实现归母净利润4.55亿-5.90亿元，同比增长115.00%-178.79%。

平安观点：

- **行业景气度逐渐回升，驱动公司业绩同比增长。**2024全年，公司预计实现收入90.20亿-94.70亿元（中值为92.45亿元），同比增长24.52%-30.74%（中值为27.63%），预计实现归母净利润4.55亿-5.90亿元（中值约为5.23亿元），同比增长115.00%-178.79%（中值为146.90%），预计实现扣非归母净利润3.40亿-4.40亿元（中值为3.90亿元），同比增长621.42%-833.60%（中值为727.51%）。2024Q4单季度，公司预计实现收入22.45亿-26.95亿元（中值为24.70亿元），中值环比微增3.9%，预计实现归母净利润1.76亿-3.11亿元（中值为2.44亿元），中值环比增长165.0%。报告期内，随着行业景气度逐渐回升，公司整体产能利用率维持高位水平，助益公司营业收入和产品毛利水平稳步提升。

- **公司紧跟行业内外业态发展趋势，在巩固现有产品的情况下，持续扩大应用领域及开发高阶产品，提升产品竞争优势及多元化程度。**经财务部门初步测算，公司主要产品DDIC、CIS、PMIC、MCU占主营业务收入的比例分别约为67.53%、17.22%、8.80%、2.47%，DDIC继续巩固优势，CIS成为公司第二大主轴产品，其他产品竞争力持续稳步增强。目前，公司55nm中高阶单芯片及堆栈式CIS芯片工艺平台已大批量生产，40nm高压OLED芯片工艺平台已实现小批量生产，28nm逻辑芯片通过功能性验证。

- **投资建议：**公司DDIC代工业务行业领先地位稳固，CIS代工蓄势待发，潜力较大，且公司扩产规模较为可观，扩产节奏把握优异，新扩产能可

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10,051	7,244	9,247	12,042	15,313
YOY(%)	85.1	-27.9	27.7	30.2	27.2
净利润(百万元)	3,045	212	524	1,042	1,573
YOY(%)	76.2	-93.1	147.6	98.9	50.9
毛利率(%)	46.2	21.6	27.1	26.9	26.6
净利率(%)	30.3	2.9	5.7	8.7	10.3
ROE(%)	23.2	1.0	2.4	4.5	6.4
EPS(摊薄/元)	1.52	0.11	0.26	0.52	0.78
P/E(倍)	15.6	224.1	90.5	45.5	30.2
P/B(倍)	3.6	2.2	2.2	2.1	1.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

快速投入使用，经营业绩有望维持稳定增长。根据公司2024年度业绩预告及对行业的判断，我们上调了公司的业绩预测，预计2024-2026年公司EPS分别为0.26元（前值为0.21元）、0.52元（前值为0.47元）、0.78元（前值为0.72元），对应2025年1月22日收盘价的PE分别为90.5X、45.5X、30.2X，维持对公司“推荐”评级。

- **风险提示：**1、技术开发不及预期的风险。集成电路代工工艺节点持续向前推进，若公司工艺节点推进节奏较慢，可能导致公司新业务拓展受阻。2、下游需求不及预期的风险。目前公司产品主要集中在DDIC和CIS，若终端应用需求疲软，传导至上游可能导致公司增长乏力。3、晶圆代工产业供过于求的市场风险。目前公司代工工艺节点集中在成熟制程，若后续成熟制程市场产能供过于求，可能给公司业绩带来压力。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11945	15921	22565	30985
现金	6526	10835	16404	23559
应收票据及应收账款	861	1060	1381	1756
其他应收款	26	25	32	41
预付账款	84	167	217	277
存货	1493	1609	2100	2682
其他流动资产	2955	2226	2431	2670
非流动资产	36211	32114	27732	23063
长期投资	100	100	100	100
固定资产	22876	20833	18503	15887
无形资产	1358	1132	905	679
其他非流动资产	11877	10050	8223	6397
资产总计	48156	48036	50297	54048
流动负债	14017	17137	22047	27824
短期借款	658	558	408	208
应付票据及应付账款	8000	5427	7086	9048
其他流动负债	5358	11152	14553	18568
非流动负债	12002	8340	4856	1568
长期借款	11510	7849	4365	1076
其他非流动负债	491	491	491	491
负债合计	26018	25478	26903	29392
少数股东权益	728	625	418	107
股本	2006	2006	2006	2006
资本公积	18754	18754	18754	18754
留存收益	649	1173	2215	3788
归属母公司股东权益	21410	21934	22976	24549
负债和股东权益	48156	48036	50297	54048

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	-245	8505	9443	10689
净利润	119	420	836	1261
折旧摊销	3159	4096	4383	4669
财务费用	154	466	270	75
投资损失	-73	-30	-30	-30
营运资金变动	-3999	3553	3985	4713
其他经营现金流	394	0	0	0
投资活动现金流	-9027	30	30	30
资本支出	8228	3000	2500	1000
长期投资	-1681	-1500	-1500	-1500
其他投资现金流	-15573	-1470	-970	530
筹资活动现金流	7915	-4227	-3904	-3564
短期借款	371	-100	-150	-200
长期借款	1318	-3661	-3484	-3288
其他筹资现金流	6226	-466	-270	-75
现金净增加额	-1314	4309	5569	7155

利润表 单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7244	9247	12042	15313
营业成本	5678	6741	8802	11239
税金及附加	32	32	42	54
营业费用	50	69	84	107
管理费用	271	314	409	521
研发费用	1058	1211	1565	1975
财务费用	154	466	270	75
资产减值损失	-81	-131	-171	-217
信用减值损失	0	-1	-1	-1
其他收益	111	103	103	103
公允价值变动收益	11	0	0	0
投资净收益	73	30	30	30
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	116	414	830	1257
营业外收入	6	9	9	9
营业外支出	2	3	3	3
利润总额	119	421	837	1263
所得税	0	1	1	2
净利润	119	420	836	1261
少数股东损益	-92	-104	-206	-311
归属母公司净利润	212	524	1042	1573
EBITDA	3433	4983	5489	6007
EPS（元）	0.11	0.26	0.52	0.78

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-27.9	27.7	30.2	27.2
营业利润(%)	-96.3	258.4	100.5	51.3
归属于母公司净利润(%)	-93.1	147.6	98.9	50.9
获利能力				
毛利率(%)	21.6	27.1	26.9	26.6
净利率(%)	2.9	5.7	8.7	10.3
ROE(%)	1.0	2.4	4.5	6.4
ROIC(%)	1.3	3.3	5.8	12.1
偿债能力				
资产负债率(%)	54.0	53.0	53.5	54.4
净负债比率(%)	25.5	-10.8	-49.7	-90.3
流动比率	0.9	0.9	1.0	1.1
速动比率	0.6	0.8	0.9	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	8.4	8.7	8.7	8.7
应付账款周转率	0.7	1.2	1.2	1.2
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.26	0.52	0.78
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.12	4.24	4.71	5.33
每股净资产(最新摊薄)	10.67	10.93	11.45	12.24
估值比率				
P/E	224.1	90.5	45.5	30.2
P/B	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	11.6	8.9	6.5	4.1

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

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:

此报告旨为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2025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	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	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