

聚辰股份（688123.SH）

24 年利润同比高速增长，DDR5 加速渗透带动 SPD 增长

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	980	703	1,050	1,389	1,739
增长率 yoy（%）	80.2	-28.2	49.3	32.2	25.2
归母净利润（百万元）	354	100	290	405	505
增长率 yoy（%）	226.8	-71.6	189.0	39.6	24.7
ROE（%）	18.2	4.3	12.4	15.0	16.0
EPS 最新摊薄（元）	2.24	0.64	1.84	2.57	3.20
P/E（倍）	31.6	111.3	38.5	27.6	22.1
P/B（倍）	5.8	5.7	5.0	4.4	3.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年预报，2024 年公司预计实现归母净利润 2.75-3.05 亿元，同比增长 174.02%-203.91%；预计实现扣非净利润 2.50-2.80 亿元，同比增长 183.12-217.09%。单季度来看，2024 年 Q4 公司预计实现归母净利润 0.64-0.94 亿元，同比增长 254.69%-421.90%，环比变动为 -6.97%~36.89%；预计实现扣非净利润 0.50-0.80 亿元，同比增长 131.60%-270.86%，环比变动为 -9.76%~44.50%。

24 年利润同比高速增长，盈利能力持续增强：2024 年公司利润同比高速增长，主要系公司持续进行技术升级和产品线完善，并不断加强对产品的推广、销售及综合服务力度，在实现工业级 EEPROM 和音圈马达驱动芯片产品线成功迭代的同时，驱动 SPD、汽车级 EEPROM 以及 NOR Flash 业务高速增长，逐步建立起了符合自身发展规划的产品和业务布局。同时，受益于 SPD 产品及应用于汽车电子、工业控制等高附加值市场的 EEPROM 产品出货量快速提升，公司的盈利能力得到极大增强。

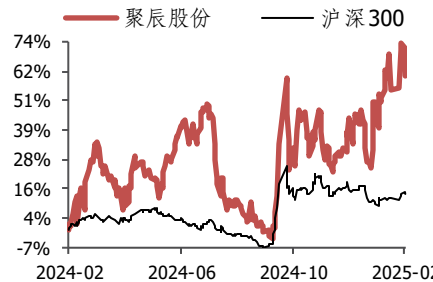
布局工业、汽车级 EEPROM 产品，NOR Flash 产品加速放量：公司的工业级 EEPROM 产品目前已覆盖了智能手机摄像头模组、液晶面板、工业控制、通讯、蓝牙模块、计算机及周边、医疗仪器、白色家电等众多应用领域，并已在智能手机摄像头模组、液晶面板等细分应用领域占据了领先地位，获得了较高的市场份额。作为国内领先的汽车级 EEPROM 产品供应商，公司基于对行业发展的判断，在业务发展过程中侧重了对汽车电子应用领域的技术积累和产品开发，目前已拥有 A1 及以下等级的全系列汽车级 EEPROM 产品，产品广泛应用于汽车的智能座舱、三电系统、视觉感知、底盘传动与微电机等四大系统的数十个子模块，终端客户包括众多国内外主流汽车厂商。公司基于 NORD 工艺平台开发了一系列具有自主知识产权的 NOR Flash 产品，并已实现向电子烟、TWS 蓝牙耳机、AMOLED 手机屏幕以及 PLC 元件等应用市场大规模供货，产品 2024 年上半年的销量超过 1.7 亿颗，2024 年第二季度的出货量较第一季度环比增长超过 100%。在公司着力发展的 NOR Flash 和汽车级 EEPROM 领域，公司凭借领先的研发能力、可靠的产品质量和优秀

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 2 月 11 日收盘价（元）	70.80
总市值（百万元）	11,166.47
流通市值（百万元）	11,166.47
总股本（百万股）	157.72
流通股本（百万股）	157.72
近 3 月日均成交额（百万元）	475.60

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《Q1 业绩同比高速增长，DDR5 渗透率提升带动 SPD 销量增长—聚辰股份（688123.SH）公司动态点评》2024-06-13

的客户服务水平，已初步形成了较为成熟的 NOR Flash 和汽车级 EEPROM 产品系列，客户认可度及品牌影响力不断提升，市场应用快速增长，产品 2024 年第三季度的销量已分别超过和接近整个上半年的出货量，成为公司收入增长的重要驱动力。

存储市场规模广阔，DDR5 加速渗透带动 SPD 增长：根据 YoleGroup 的预测，DRAM 市场将从 2023 年的 520 亿美元增长到 2029 年的 1340 亿美元，复合年均增长率为 17%。随着 DDR5 内存模组渗透率的持续提升，以及下游内存模组厂商库存水位的改善，2024 年上半年，公司配套 DDR5 内存模组的 SPD 产品的销量同比实现大幅度增长。公司自 DDR2 世代起即研发并销售配套 DDR2/3/4 内存模组的系列 SPD 产品，为业内少数拥有完整 SPD 产品组合和技术储备的企业。针对最新的 DDR5 内存技术，公司与澜起科技合作开发了配套新一代 DDR5 内存模组的 SPD 产品，主要应用于个人电脑领域的 UDIMM、SODIMM、CMM2 等内存模组以及服务器领域的 RDIMM、LRDIMM、MRDIMM 等内存模组，并已在行业主要内存模组厂商中取得大规模应用。进入 2024 年以来，受益于 Windows 11 以及 AI PC 推动的换机周期，全球个人电脑市场连续两个季度实现恢复性增长，回暖趋势明显；此外，随着全球数据总量的爆发式增长以及数据加速向云端迁移，服务器作为算力承载的关键基础设施，其全球出货量重新回归增长轨道。个人电脑和服务器市场规模的增长将相应带动 DDR5 内存模组需求量的提升，有望为公司 SPD 业务规模的增长创造更大的空间。

维持“买入”评级：随着 DDR5 内存技术商用以及汽车级产品的性能与技术水平逐步获得客户端认可，公司业绩具备长期增长动力。受益于 SPD 产品及应用于汽车电子、工业控制等高附加值市场的 EEPROM 产品出货量快速提升，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 2.90 亿元、4.05 亿元、5.05 亿元，EPS 分别为 1.84 元、2.57 元、3.20 元，对应 PE 分别为 39X、28X、22X。

风险提示：产能释放不及预期、市场需求波动风险、重要原材料价格波动风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1807	1728	2229	2605	3155
现金	717	593	885	1170	1466
应收票据及应收账款	158	144	198	256	358
其他应收款	2	1	3	3	5
预付账款	38	32	72	66	107
存货	212	225	338	377	488
其他流动资产	680	733	733	733	733
非流动资产	251	322	353	390	442
长期股权投资	0	6	5	5	3
固定资产	26	205	217	235	262
无形资产	1	2	1	1	0
其他非流动资产	224	109	130	150	176
资产总计	2057	2050	2582	2995	3597
流动负债	137	97	379	478	682
短期借款	0	0	255	346	519
应付票据及应付账款	54	66	99	108	138
其他流动负债	83	31	25	25	25
非流动负债	17	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	17	11	11	11	11
负债合计	154	108	389	489	693
少数股东权益	-12	-29	-48	-80	-125
股本	121	158	158	158	158
资本公积	1183	1207	1207	1207	1207
留存收益	610	604	792	1051	1369
归属母公司股东权益	1916	1971	2240	2586	3029
负债和股东权益	2057	2050	2582	2995	3597

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	288	103	87	307	251
净利润	346	83	271	372	460
折旧摊销	7	16	25	29	28
财务费用	-23	-10	-20	-17	-22
投资损失	-22	-11	-16	0	0
营运资金变动	-173	-47	-175	-83	-225
其他经营现金流	152	71	2	6	9
投资活动现金流	25	-133	-31	-60	-79
资本支出	49	33	57	66	82
长期投资	18	-119	1	1	1
其他投资现金流	57	0	26	5	1
筹资活动现金流	-38	-93	-19	-53	-49
短期借款	0	0	255	91	173
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	37	0	0	0
资本公积增加	68	24	0	0	0
其他筹资现金流	-105	-155	-274	-143	-222
现金净增加额	284	-125	37	195	122

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	980	703	1050	1389	1739
营业成本	323	376	484	615	743
营业税金及附加	6	6	4	7	10
销售费用	57	49	56	56	96
管理费用	47	45	46	58	86
研发费用	134	161	208	272	331
财务费用	-23	-10	-20	-17	-22
资产和信用减值损失	-27	-7	-11	-12	-10
其他收益	4	15	6	7	8
公允价值变动收益	-52	-7	9	-12	-15
投资净收益	22	11	16	17	16
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	383	87	292	400	492
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	0	3	1	1	1
利润总额	383	85	292	400	492
所得税	37	2	21	28	32
净利润	346	83	271	372	460
少数股东损益	0	0	-19	-33	-45
归属母公司净利润	354	100	290	405	505
EBITDA	381	90	303	416	507
EPS (元/股)	2.24	0.64	1.84	2.57	3.20

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	80.2	-28.2	49.3	32.2	25.2
营业利润 (%)	243.1	-77.3	234.6	37.2	23.0
归属母公司净利润 (%)	226.8	-71.6	189.0	39.6	24.7
获利能力					
毛利率 (%)	67.0	46.6	53.9	55.7	57.3
净利率 (%)	35.3	11.8	25.8	26.8	26.4
ROE (%)	18.2	4.3	12.4	15.0	16.0
ROIC (%)	17.5	3.6	10.4	12.4	12.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	7.5	5.2	15.1	16.3	19.3
净负债比率 (%)	-36.7	-29.9	-28.6	-33.0	-32.8
流动比率	13.2	17.9	5.9	5.4	4.6
速动比率	11.3	15.0	4.8	4.5	3.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	8.4	5.1	7.1	6.8	6.3
应付账款周转率	5.7	6.3	5.9	6.0	6.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	2.24	0.64	1.84	2.57	3.20
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.83	0.65	0.55	1.95	1.59
每股净资产 (最新摊薄)	12.15	12.50	14.14	16.26	19.01
估值比率					
P/E	31.6	111.3	38.5	27.6	22.1
P/B	5.8	5.7	5.0	4.4	3.7
EV/EBITDA	25.8	109.8	32.4	23.0	18.6

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686