

芯动联科(688582.SH)

公司业绩稳定增长，盈利能力进一步增强

推荐 (维持)

股价:62.79元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.numems.com
大股东/持股	MEMSLink Corporation/20.17%
实际控制人	金晓冬
总股本(百万股)	401
流通A股(百万股)	247
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	252
流通A股市值(亿元)	155
每股净资产(元)	5.79
资产负债率(%)	2.7

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



事项:

公司发布2024年报。2024年，公司实现营业收入4.05亿元，同比增长27.57%，实现归母净利润2.22亿元，同比增长34.33%。

平安观点:

- 公司MEMS陀螺仪和加速度计稳定增长，盈利能力优异。2024年，公司实现营业收入4.05亿元，同比增长27.57%，实现归母净利润2.22亿元，同比增长34.33%，实现扣非归母净利润2.12亿元，同比增长48.21%，实现综合毛利率85.03%，同比增长2.02个百分点。公司业绩稳定增长，主要因为公司产品经下游用户陆续验证导入，报告期内进入试产及量产阶段的项目滚动增多，同时，公司产品的应用领域不断增加，市场渗透率提升所致。分产品看，MEMS陀螺仪是公司主力产品，加速度计增速迅猛。2024年，公司MEMS陀螺仪收入3.51亿元，同比增长34.76%，毛利率87.25%，同比增加1.70个百分点；MEMS加速度计收入0.28亿元，同比增长68.57%，毛利率73.67%，同比增加11.14个百分点；惯性测量单元收入0.21亿元，同比下降5.19%，毛利率63.58%，同比减少2.01个百分点。
- 公司长期重视研发资源投入，报告期内技术产品取得重大成果。报告期内，公司研发费用为1.09亿元，同比增长36.52%，持续高研发投入有力推动了公司产品的技术升级和创新，进一步提升了产品竞争力，为公司未来的市场拓展和业务增长奠定了坚实基础。1) 陀螺仪产品线：对Z轴陀螺仪持续进行研发迭代、提升性能；单片三轴陀螺仪、工业级陀螺仪进行多轮流片并持续改进。2) 加速度计产品线：高性能的谐振式加速度计（FM加速计），可取代石英加速计，相较于传统加速度计产品提升了一个量级，报告期内已形成量产能力并开始小批量出货，公司形成的量产能力在行业内具有重要的领先意义，符合市场对高性能加速度计小型化和成本低的需求；公司在单轴加速度计的基础上，成功研发了单片双轴和单片三轴的产品，提高了产品的集成度和适用性。3) 压力传感器产品

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	317	405	578	812	1,120
YOY(%)	39.8	27.6	42.9	40.5	37.9
净利润(百万元)	165	222	304	419	569
YOY(%)	41.8	34.3	36.8	37.7	35.9
毛利率(%)	83.0	85.0	85.0	84.4	83.9
净利率(%)	52.2	54.9	52.6	51.5	50.8
ROE(%)	7.8	9.6	11.8	14.3	16.7
EPS(摊薄/元)	0.41	0.55	0.76	1.05	1.42
P/E(倍)	152.1	113.2	82.7	60.1	44.2
P/B(倍)	11.9	10.8	9.8	8.6	7.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

线：小量程压力传感器已定型量产，并向客户小批量供货；大量程高性能压力传感器、适用恶劣环境的高性能压力传感器在持续研发中。4) IMU产品线：可用于自动驾驶、低空航电系统以及工业机器人的6轴车规级IMU在持续研发中。

- **投资建议：**公司MEMS惯性传感器性能领先，主力产品陀螺仪持续进步，FM加速度计实现小批量出货，压力传感、IMU等也有广泛布局，业绩增长点丰富。同时，当前公司多款新产品在研，大规模放量还需一定时间，且部分项目下单节奏存在一定的不确定性，综合考虑，我们调整了公司2025-2026年并新增2027年盈利预测，预计公司2025-2027年EPS分别为0.76元（前值为0.84元）、1.05元（前值为1.17元）、1.42元（新增），对应2025年3月17日收盘价的PE分别为82.7X、60.1X、44.2X，公司产品性能优异，稀缺性明显，成长潜力可观，我们看好未来公司的发展，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1、技术产品迭代不及预期的风险。公司高性能 MEMS 惯性传感器技术壁垒较高，若公司新技术产品的研发无法满足下游客户的需求，可能对公司业绩带来不利影响。2、新应用场景拓展不及预期的风险。公司目前的收入来源主要是高可靠和高端工业领域，如果未来新应用场景的拓展节奏较慢，可能影响公司业绩的成长性。3、市场竞争风险。公司目前产品竞争力较强，毛利率较高，但行业内其他公司也在快速进步，若公司产品迭代速度无法维持其竞争力，可能会导致公司毛利率下滑，盈利能力减弱。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2245	2560	2976	3519
现金	633	856	797	716
应收票据及应收账款	434	610	858	1182
其他应收款	2	3	4	6
预付账款	23	48	67	92
存货	92	125	184	262
其他流动资产	1062	918	1066	1261
非流动资产	137	107	77	60
长期投资	0	0	0	0
固定资产	54	45	37	29
无形资产	51	42	34	25
其他非流动资产	32	19	6	6
资产总计	2382	2667	3052	3578
流动负债	45	77	111	157
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	5	8	12	17
其他流动负债	39	68	99	140
非流动负债	19	14	9	7
长期借款	11	6	2	-1
其他非流动负债	8	8	8	8
负债合计	64	90	121	164
少数股东权益	0	0	0	0
股本	401	401	401	401
资本公积	1387	1387	1387	1387
留存收益	531	789	1144	1627
归属母公司股东权益	2319	2577	2932	3415
负债和股东权益	2382	2667	3052	3578

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	157	266	-1	-2
净利润	222	304	419	569
折旧摊销	20	30	30	17
财务费用	-12	-2	-3	-3
投资损失	-12	-6	-6	-6
营运资金变动	-86	-60	-440	-579
其他经营现金流	24	-0	-0	-0
投资活动现金流	-400	6	6	6
资本支出	35	-0	0	-0
长期投资	-377	0	0	0
其他投资现金流	-57	6	6	6
筹资活动现金流	-47	-49	-65	-86
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-6	-5	-4	-3
其他筹资现金流	-41	-44	-61	-84
现金净增加额	-290	223	-59	-82

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	405	578	812	1120
营业成本	61	86	127	181
税金及附加	4	5	8	10
营业费用	11	16	23	32
管理费用	30	32	41	56
研发费用	109	145	203	274
财务费用	-12	-2	-3	-3
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-5	-8	-11	-15
其他收益	7	9	9	9
公允价值变动收益	7	0	0	0
投资净收益	12	6	6	6
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	223	304	419	569
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	222	304	419	569
所得税	0	0	0	0
净利润	222	304	419	569
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	222	304	419	569
EBITDA	230	332	446	583
EPS (元)	0.55	0.76	1.05	1.42

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	27.6	42.9	40.5	37.9
营业利润(%)	34.6	36.6	37.7	35.9
归属于母公司净利润(%)	34.3	36.8	37.7	35.9
获利能力				
毛利率(%)	85.0	85.0	84.4	83.9
净利率(%)	54.9	52.6	51.5	50.8
ROE(%)	9.6	11.8	14.3	16.7
ROIC(%)	26.2	25.5	33.8	34.0
偿债能力				
资产负债率(%)	2.7	3.4	4.0	4.6
净负债比率(%)	-26.8	-33.0	-27.1	-21.0
流动比率	50.2	33.4	26.8	22.4
速动比率	36.2	26.4	19.9	15.6
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.3	1.3	1.3	1.3
应付账款周转率	11.5	10.6	10.6	10.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.76	1.05	1.42
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.66	-0.00	-0.00
每股净资产(最新摊薄)	5.79	6.43	7.32	8.52
估值比率				
P/E	113.2	82.7	60.1	44.2
P/B	10.8	9.8	8.6	7.4
EV/EBITDA	83	72	54	41

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

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:

此报告旨在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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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