

## 集成电路

## 芯动联科（688582.SH）

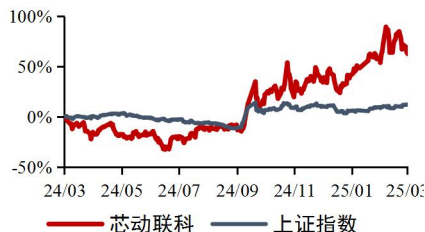
## 增持-A(维持)

新品发布驱动 MEMS 加速度计收入快速增长、盈利能力显著提升

2025 年 3 月 19 日

公司研究/公司快报

## 公司近一年市场表现



## 市场数据：2025 年 3 月 19 日

收盘价(元):	60.20
年内最高/最低(元):	73.17/24.68
流通 A 股/总股本(亿):	2.47/4.01
流通 A 股市值(亿):	148.62
总市值(亿):	241.17

## 基础数据：2024 年 12 月 31 日

基本每股收益(元):	0.56
摊薄每股收益(元):	0.56
每股净资产(元):	5.79
净资产收益率(%):	9.58

资料来源：最闻

## 分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

冯瑞

执业登记编码：S0760524070001

邮箱：fengrui@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

## 事件描述

➢ 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%；实现扣非归母净利润 2.12 亿元，同比增长 48.21%；实现基本每股收益 0.56 元，同比增长 27.27%。

## 事件点评

➢ 2024 年公司营收和净利润稳步增长，并且 MEMS 加速度计产品收入实现了快速增长。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%。公司业绩稳步增长的主要原因是产品经下游用户陆续验证导入，产品的应用领域不断增加，进入试产及量产阶段的项目滚动增多，市场渗透率提升，使公司销售收入放量增长。从产品收入构成来看，2024 年公司 MEMS 陀螺仪、MEMS 加速度计、惯性测量单元、技术服务分别实现 3.51 亿元、2784 万元、2140 万元、423 万元，收入占比分别为 86.75%、6.88%、5.29%、1.05%，同比分别变动 34.76、68.57、-5.19、-75.94 个百分点。MEMS 加速度计产品收入快速增长主要得益于 FM 加速度计已形成量产能力并开始小批量出货，同时成功研发了单片双轴和单片三轴产品。

➢ 2024 年公司毛利率和净利率均有明显提升，主要系 MEMS 加速度计新品发布进一步优化了产品结构。2024 年公司销售毛利率为 85.03%，较去年同期提升 2.02 个百分点；2024 年公司销售净利率为 54.93%，较去年同期提升 2.76 个百分点。毛利率提升主要受到 MEMS 加速度计新品发布带来产品结构优化的影响，2024 年公司 MEMS 陀螺仪、MEMS 加速度计、惯性测量单元、技术服务的毛利率分别为 87.25%、73.67%、63.58%、84.65%，较去年同期分别变动 1.70、11.14、-2.01、-2.33 个百分点。

➢ 公司持续加大研发投入，进一步提升产品竞争力。2024 年公司研发费用为 1.09 亿元，同比增长 36.52%。公司通过持续加大研发投入，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在陀螺仪方面，对 Z 轴陀螺仪持续进行研发迭代，同时对单片三轴陀螺仪、工业级陀螺进行多轮流片并持续改进；②在加速度计方面，高性能的谐振式加速度计（FM 加速计）形成量产能力并开始小批量出货，同时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；③在压力传感器方面，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在 IMU 方面，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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



邮箱: guqian@sxzq.com

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

发中。

### 投资建议

➤ 预计公司 2025-2027 年分别实现营收 5.88、8.22、11.29 亿元，同比增长 45.5%、39.7%、37.3%；分别实现净利润 3.11、4.26、5.76 亿元，同比增长 40.2%、36.7%、35.3%；对应 EPS 分别为 0.78、1.06、1.44 元，以 3 月 19 日收盘价 60.20 元计算，对应 PE 分别为 77.4X、56.6X、41.9X，维持“增持-A”评级。

### 风险提示

➤ 产品研发失败以及技术升级迭代风险、新客户及新市场开拓风险、晶圆代工及封测厂商管控风险、市场占有率、经营规模等方面和行业龙头存在差距带来的市场竞争风险。

### 财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	317	405	588	822	1,129
YoY(%)	39.8	27.6	45.5	39.7	37.3
净利润(百万元)	165	222	311	426	576
YoY(%)	41.8	34.3	40.2	36.7	35.3
毛利率(%)	83.0	85.0	83.8	83.1	82.5
EPS(摊薄/元)	0.41	0.55	0.78	1.06	1.44
ROE(%)	7.8	9.6	11.8	14.0	16.0
P/E(倍)	145.8	108.5	77.4	56.6	41.9
P/B(倍)	11.4	10.4	9.2	7.9	6.7
净利率(%)	52.2	54.9	52.9	51.8	51.0

资料来源：最闻，山西证券研究所

**财务报表预测和估值数据汇总**
**资产负债表(百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2049	2245	2546	2963	3532
现金	914	633	824	1015	1381
应收票据及应收账款	364	434	547	717	895
预付账款	27	23	50	51	88
存货	68	92	99	133	130
其他流动资产	676	1064	1026	1047	1039
<b>非流动资产</b>	125	137	143	142	140
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	26	33	40	43	46
无形资产	55	51	54	55	56
其他非流动资产	45	53	49	44	39
<b>资产总计</b>	2175	2382	2688	3105	3672
<b>流动负债</b>	40	45	40	44	51
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	5	5	11	13	20
其他流动负债	35	39	29	30	31
<b>非流动负债</b>	21	19	19	19	19
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	21	19	19	19	19
<b>负债合计</b>	61	64	58	62	69
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	400	401	401	401	401
资本公积	1354	1387	1387	1387	1387
留存收益	360	531	842	1268	1844
归属母公司股东权益	2114	2319	2630	3043	3603
<b>负债和股东权益</b>	2175	2382	2688	3105	3672

**现金流量表(百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	19	167	159	216	363
净利润	165	222	311	426	576
折旧摊销	15	20	22	26	31
财务费用	-12	-12	-14	-18	-23
投资损失	-3	-12	-10	-10	-10
营运资金变动	-170	-86	-145	-203	-206
其他经营现金流	24	34	-5	-5	-5
<b>投资活动现金流</b>	-545	-400	27	-31	-4
<b>筹资活动现金流</b>	1317	-47	5	5	7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.55	0.78	1.06	1.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.42	0.40	0.54	0.91
每股净资产(最新摊薄)	5.28	5.79	6.57	7.60	8.99

**利润表(百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	317	405	588	822	1129
营业成本	54	61	95	139	197
营业税金及附加	3	4	5	8	11
营业费用	7	11	12	14	18
管理费用	30	30	44	60	79
研发费用	80	109	156	214	290
财务费用	-12	-12	-14	-18	-23
资产减值损失	-13	-5	-3	-4	-6
公允价值变动收益	6	7	5	5	5
投资净收益	3	12	10	10	10
<b>营业利润</b>	165	223	312	426	576
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	165	222	311	426	576
所得税	0	0	0	0	0
<b>税后利润</b>	165	222	311	426	576
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	165	222	311	426	576
EBITDA	162	230	319	434	583

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	39.8	27.6	45.5	39.7	37.3
营业利润(%)	41.6	34.6	39.9	36.7	35.3
归属于母公司净利润(%)	41.8	34.3	40.2	36.7	35.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	83.0	85.0	83.8	83.1	82.5
净利率(%)	52.2	54.9	52.9	51.8	51.0
ROE(%)	7.8	9.6	11.8	14.0	16.0
ROIC(%)	6.9	8.9	11.2	13.3	15.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	2.8	2.7	2.2	2.0	1.9
流动比率	50.8	50.2	64.3	67.9	69.8
速动比率	43.4	36.2	47.6	52.0	55.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.1	1.0	1.2	1.3	1.4
应付账款周转率	12.7	11.4	12.0	11.7	11.9
<b>估值比率</b>					
P/E	145.8	108.5	77.4	56.6	41.9
P/B	11.4	10.4	9.2	7.9	6.7
EV/EBITDA	140.7	99.9	71.5	52.1	38.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

