

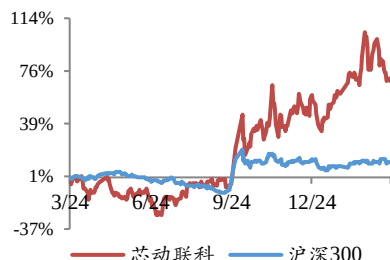
再获大额订单，公司产品下游放量趋势凸显

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-03-26

收盘价（元）	58.00
近 12 个月最高/最低（元）	73.17/24.68
总股本（百万股）	401
流通股本（百万股）	247
流通股比例（%）	61.63
总市值（亿元）	232
流通市值（亿元）	143

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1. 芯动联科 2024 年 Q3 业绩点评-业绩持续表现优异，下游放量在即
2024-10-27

2. 芯动联科 2024 年半年报点评：业绩持续表现优异，高可靠+定点下游放量趋势明显
2024-07-30

主要观点：

● 公司发布 2024 年年报，业绩持续表现优异

公司于 2025 年 3 月 17 日发布 2024 年年报业绩，实现营业收入 4.05 亿元，同比增长 27.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.22 亿元，同比增长 34.33%；实现归母扣非净利润 2.12 亿元，同比增长 48.21%。基本每股收益 0.56 元，同比增长 27.27%。研发投入占比营业收入的比例由 25.29% 提升至 27.07%，增加 1.78pct。公司业绩上市以来持续表现优异，随着下游放量趋势日益凸显，我们持续看好公司长期发展。

● 再次签订经营中大合同订单，下游放量趋势凸显

公司于 2025 年 1 月 17 日发布公告，与客户签订日常经营重大合同，向公司客户 P 销售一批陀螺仪产品，合同履行期限是 2025 年 1 月 17 日至 2025 年 12 月 31 日，合同金额 2.7 亿元人民币（含税）。成为公司自上市以来，公开发布的最大一笔销售订单，下游放量趋势日渐显现，2025 年公司业绩预期有望上调。

● 单片六轴新产品+高性能芯片下游需求多样化

公司 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，以应对下游的广泛需求。

公司高性能 MEMS 惯性传感器芯片，可广泛应用于高可靠领域、高端工业领域、无人系统领域，不同于其他 MEMS 惯性传感器主要应用于消费电子领域。高可靠领域主要包括商业航天等高可靠领域；高端工业领域主要包括资源勘探、测量测绘、工业物联网等领域；无人系统主要包括无人机、无人车、无人船、无人潜航器以及机器人等多种无人平台，目前公司已取得一家自动驾驶领域客户定点以及配合相关低空经济领域客户。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，高可靠+民用市场有望支撑公司未来数年的收入高增长，调整盈利预测为：2025-2027 年营业收入为 6.08/9.20/13.99 亿元；2025-2027 年预测归母净利润分别为 3.15/4.77/6.39 亿元；2025-2027 年对应的 EPS 为 0.79/1.19/1.59 元。公司当前股价对应的 PE 为 74/49/36 倍，维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 技术研发突破不及预期；2) 下游需求不及预期；3) 核心技术人员流失；4) 原材料成本大幅波动影响毛利率；5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	405	608	920	1399
收入同比 (%)	27.6%	50.4%	51.2%	52.1%
归属母公司净利润	222	315	477	639
净利润同比 (%)	34.3%	41.9%	51.5%	33.8%
毛利率 (%)	85.0%	84.6%	84.3%	84.0%
ROE (%)	9.6%	12.6%	17.1%	20.1%
每股收益 (元)	0.56	0.79	1.19	1.59
P/E	89.84	73.97	48.83	36.49
P/B	8.69	9.30	8.36	7.35
EV/EBITDA	88.35	66.52	45.44	35.26

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2245	2475	2809	3244	营业收入	405	608	920	1399
现金	633	581	484	250	营业成本	61	94	144	224
应收账款	309	464	702	1068	营业税金及附加	4	6	9	14
其他应收款	2	3	5	8	销售费用	11	16	25	38
预付账款	23	35	54	84	管理费用	30	46	69	105
存货	92	142	218	339	财务费用	-12	0	0	0
其他流动资产	1187	1250	1346	1495	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	137	110	85	69	公允价值变动收益	7	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	12	11	16	0
固定资产	33	25	16	8	营业利润	223	316	478	640
无形资产	51	44	36	29	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	53	42	32	32	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2382	2586	2894	3312	利润总额	222	315	477	639
流动负债	45	61	85	123	所得税	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	净利润	222	315	477	639
应付账款	5	8	13	19	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	39	52	72	103	归属母公司净利润	222	315	477	639
非流动负债	19	19	19	19	EBITDA	221	342	503	655
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.56	0.79	1.19	1.59
其他非流动负债	19	19	19	19					
负债合计	64	79	103	141					
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	718	1003	1383					
归属母公司股东权	2319	2506	2791	3171					
负债和股东权益	2382	2586	2894	3312					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	167	65	80	25	成长能力				
净利润	222	315	477	639	营业收入	27.6%	50.4%	51.2%	52.1%
折旧摊销	30	27	25	16	营业利润	34.6%	41.8%	51.4%	33.8%
财务费用	-5	0	0	0	归属于母公司净利	34.3%	41.9%	51.5%	33.8%
投资损失	-12	-11	-16	0	获利能力				
营运资金变动	-68	-266	-407	-630	毛利率 (%)	85.0%	84.6%	84.3%	84.0%
其他经营现金流	288	582	885	1270	净利率 (%)	54.9%	51.8%	51.9%	45.7%
投资活动现金流	-400	11	16	-1	ROE (%)	9.6%	12.6%	17.1%	20.1%
资本支出	-38	-1	-1	-1	ROIC (%)	8.2%	12.5%	17.0%	20.0%
长期投资	-377	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	16	11	16	0	资产负债率 (%)	2.7%	3.1%	3.6%	4.3%
筹资活动现金流	-47	-127	-193	-258	净负债比率 (%)	2.7%	3.2%	3.7%	4.5%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	50.19	40.90	33.20	26.48
长期借款	0	0	0	0	速动比率	36.22	29.55	23.96	18.86
普通股增加	1	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	33	0	0	0	总资产周转率	0.18	0.24	0.34	0.45
其他筹资现金流	-81	-127	-193	-258	应收账款周转率	1.41	1.57	1.58	1.58
现金净增加额	-280	-52	-97	-234	应付账款周转率	11.36	14.00	13.97	14.03

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	0.56	0.79	1.19	1.59	P/E	89.84	73.97	48.83	36.49
每股经营现金流薄)	0.42	0.16	0.20	0.06	P/B	8.69	9.30	8.36	7.35
每股净资产	5.79	6.26	6.97	7.92	EV/EBITDA	88.35	66.52	45.44	35.26

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业 2 年，证券从业 16 年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。