

高研发注入新动能，营收高增与结构优化并行

2025 年 03 月 31 日

► **事件：**3月30日，峰岷科技发布2024年年报，2024年全年实现营业收入为6.00亿元，同比增加45.94%；实现归母净利润2.22亿元，同比增长27.18%；实现扣非归母净利润1.88亿元，同比增长59.17%。

其中，4Q24单季度公司营收1.67亿元，同比增长29.05%，环比增长11.30%；归母净利润0.39亿元，同比减少24.17%，环比减少37.61%。

► **积极拥抱白电/车规/工业等新市场，驱动营收结构持续优化。**公司深耕BLDC电机驱动控制芯片设计领域，产品涵盖电机驱动控制的全部关键芯片，包括电机主控芯片MCU/ASIC、电机驱动芯片HVIC等，致力于为全球客户提供高性能的电机驱动控制芯片产品和全方位的系统级服务。经过长期的发展和积累，公司芯片产品的市场认可度逐步上升，**目前公司在家电领域已成功获得美的、海信、小米、海尔、松下、飞利浦、方太、华帝、九阳等国内外知名厂商的认可。**

2024年期间，受益于下游市场需求回暖，同时公司长期研发投入，持续增强产品优势，公司在巩固既有领域销售增长的基础上，应用于白色家电、汽车及工业等领域产品的出货量快速增长，带动销售收入跨越式增长。**具体来看**，公司产品在智能小家电、电动工具、运动出行等既有领域的销售占比已下降至62.43%；基于长期深耕及对头部客户深入拓展，白色家电领域销售占比节节攀升，已上升至19.64%；此外，公司的车规级BLDC驱动控制芯片实现收入突破，车规级芯片占比已提升至7.35%。

► **高研发投入攻坚，赋能新兴赛道。**2024年期间，公司围绕工业控制、汽车电子等新兴领域展开技术攻关，持续突破新领域的关键技术难题，总计研发投入为1.17亿元，同比增长37.86%，此外，截至2024年末，公司已累计取得境内外专利120项，以丰富的创新成果为公司的持续高质量发展赋能续航。

芯片技术方面，公司的电机主控芯片MCU集成电机控制内核（ME）和通用内核，从而大大提升了芯片的集成度，提高运算速度和稳定性；**电机驱动架构技术方面**，公司在当前主流的无感算法和电机矢量控制算法上进行前瞻布局，围绕智能家电、汽车电子、工业控制等领域持续进行算法研发和创新，帮助下游产业客户解决行业痛点难题；**电机技术方面**，基于对电机电磁原理的深入认知，公司可针对客户的电机特点提出特定驱动方式，在兼具成本控制的情况下对电机产品的电磁结构进行优化，使电机系统的性能达到最佳。

► **投资建议：**考虑到公司下游逐步复苏，新兴领域产品布局逐步完善，我们调整公司盈利预测，预计2025-2027年归母净利润为2.99/4.05/5.17亿元，对应PE为72/54/42倍，考虑BLDC电机应用多点开花且市场渗透率逐步增长，公司具备电机控制芯片核心技术和高粘性客户，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游复苏不及预期；技术人员变动的风险；竞争格局变化的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	600	811	1,040	1,274
增长率（%）	45.9	35.2	28.1	22.6
归属母公司股东净利润（百万元）	222	299	405	517
增长率（%）	27.2	34.6	35.2	27.8
每股收益（元）	2.41	3.24	4.38	5.60
PE	97	72	54	42
PB	8.5	7.8	7.0	6.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年3月28日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

234.47元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

相关研究

- 峰岷科技 (688279.SH) 2024 年三季报点评：营收高速增长，白电、工业、汽车等新兴领域放量-2024/10/29
- 峰岷科技 (688279.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评：BLDC 国产替代先锋，白电&汽车&机器人加速成长-2024/04/25
- 峰岷科技 (688279.SH) 2023 年中报点评：BLDC 电机核心标的，新市场培育新引擎-2023/08/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	600	811	1,040	1,274
营业成本	281	379	480	587
营业税金及附加	4	6	7	9
销售费用	25	30	35	41
管理费用	31	38	45	52
研发费用	117	150	185	217
EBIT	164	242	331	422
财务费用	-4	-3	-4	-10
资产减值损失	-4	-5	-6	-7
投资收益	45	61	78	96
营业利润	220	301	407	521
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	221	302	408	521
所得税	-1	2	3	4
净利润	222	299	405	517
归属于母公司净利润	222	299	405	517
EBITDA	176	257	350	445

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	297	407	837	1,185
应收账款及票据	6	7	10	12
预付款项	7	9	12	15
存货	160	325	369	428
其他流动资产	1,166	1,166	984	984
流动资产合计	1,636	1,915	2,212	2,624
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	147	149	150	151
无形资产	30	58	75	83
非流动资产合计	1,013	1,043	1,060	1,068
资产合计	2,649	2,958	3,272	3,692
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	7	19	22	24
其他流动负债	72	141	143	175
流动负债合计	79	160	166	199
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	17	17	17	17
非流动负债合计	17	17	17	17
负债合计	96	177	183	216
股本	92	92	92	92
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,553	2,781	3,089	3,476
负债和股东权益合计	2,649	2,958	3,272	3,692

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	45.94	35.16	28.13	22.55
EBIT 增长率	45.77	47.37	36.46	27.69
净利润增长率	27.18	34.63	35.18	27.82
盈利能力 (%)				
毛利率	53.24	53.29	53.87	53.96
净利润率	37.04	36.90	38.92	40.60
总资产收益率 ROA	8.39	10.12	12.37	14.01
净资产收益率 ROE	8.71	10.77	13.10	14.88
偿债能力				
流动比率	20.72	12.00	13.34	13.20
速动比率	14.32	7.79	10.10	10.18
现金比率	3.77	2.55	5.05	5.96
资产负债率 (%)	3.64	5.98	5.60	5.85
经营效率				
应收账款周转天数	3.43	3.43	3.43	3.43
存货周转天数	208.66	317.74	285.44	270.62
总资产周转率	0.23	0.29	0.33	0.37
每股指标 (元)				
每股收益	2.41	3.24	4.38	5.60
每股净资产	27.64	30.11	33.44	37.64
每股经营现金流	2.00	1.78	3.27	4.48
每股股利	0.78	1.04	1.41	1.80
估值分析				
PE	97	72	54	42
PB	8.5	7.8	7.0	6.2
EV/EBITDA	121.13	83.22	61.13	48.02
股息收益率 (%)	0.33	0.44	0.60	0.77

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	222	299	405	517
折旧和摊销	12	15	19	23
营运资金变动	6	-94	-49	-38
经营活动现金流	185	164	302	413
资本开支	-153	-40	-32	-26
投资	-289	0	0	0
投资活动现金流	-412	21	229	69
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-84	-76	-101	-135
现金净流量	-311	109	430	348

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048