

# 峰岬科技 (688279.SH)

24 年扣非净利润同比+59.2%，工业/汽车/机器人等新兴赛道成长可期

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	411	600	830	1,127	1,514
增长率 yoy (%)	27.4	45.9	38.3	35.7	34.4
归母净利润(百万元)	175	222	310	422	571
增长率 yoy (%)	23.1	27.2	39.3	36.2	35.3
ROE (%)	7.3	8.7	11.1	13.4	15.5
EPS 最新摊薄(元)	1.89	2.41	3.35	4.57	6.18
P/E (倍)	122.5	96.4	69.1	50.8	37.5
P/B (倍)	9.0	8.4	7.7	6.8	5.8

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

24 年营收同比+45.9%，扣非净利润同比+59.2%，基本符合预期。

24 年营收 6.00 亿元，同比+45.9%，归母净利润 2.22 亿元，同比+27.2%，扣非净利润 1.88 亿元，同比+59.2%；毛利率 53.24%，同比-0.23pct，净利率 37.04%，同比-5.46pct，扣非净利率 31.33%，同比+2.60pct。

24Q4 季度营收 1.67 亿元，环比+11.3%，归母净利润 0.39 亿元，环比-37.6%，扣非净利润 0.33 亿元，环比-36.9%；主要系 Q4 季度公司利息收入率环比-15.69pct，使得 Q4 季度扣非净利率环比下降 14.85pct 所致。

受益 BLDC 加速渗透，24 年电机主控 MCU/ASIC 营收同比+40%/+76%。

1) 第一大业务为电机主控芯片 MCU，其 24 年营收为 3.85 亿元，同比+40.0%，占总营收 64.2%，毛利率 55.71%。2) 第二大业务为电机主控芯片 ASIC，其 24 年营收 0.85 亿元，同比+75.6%，占总营收 14.1%，毛利率 58.92%。考虑到公司在 BLDC 电机驱动控制领域具备技术积淀，拥有芯片技术、电机驱动架构、电机技术三重核心优势，有望受益 BLDC 渗透率持续提升+国产替代。

24 年研发投入同比+37.9%，前瞻性布局助力工控/车规等新兴领域放量。

分下游领域看，24 年公司智能小家电、电动工具等既有领域营收占比 62.4%，公司在新兴应用领域持续放量，其中 24 年白色家电/车规级芯片营收占比同比提升 5.2pct/2.4pct 至 19.6%/7.4%。24 年公司研发投入 1.17 亿元，同比+37.9%，在汽车/工控/机器人等领域前瞻性布局，未来有望受益放量增长。

与三花控股强强联手拟成立合资公司，驱控芯片龙头进军机器人微电机领域。

2025 年 1 月 23 日公司公告与三花控股签署《合作框架协议》拟成立合资公司，其中三花控股拟持有合资公司 50% 股权，公司拟持有合资公司 36% 股权。本次合作致力于空心杯电机(无槽永磁交流电机)前沿技术研究，旨在突破关键技术瓶颈，深化产业应用。公司在 BLDC 电机驱控芯片领域处领先地位，24 年加入广东省人形机器人创新中心，有望受益人形机器人量产推动增长。

国内电机驱动控制芯片龙头，维持“增持”评级。

Grand View Research 预测 2024 年全球 BLDC 电机市场规模达 209.91 亿美元，预计 2025-2030 年 CAGR 为 6.8%，公司作为国内 BLDC 电机驱动控制芯片龙头厂商，芯片+算法+电机三大技术协同，随着 BLDC 需求增长，未来成长空间广阔。预计公司 2025~2027 年归母净利润分别为 3.10/4.22/5.71 亿元，对应 25/26/27 年 PE 为 69/51/38 倍，维持“增持”评级。

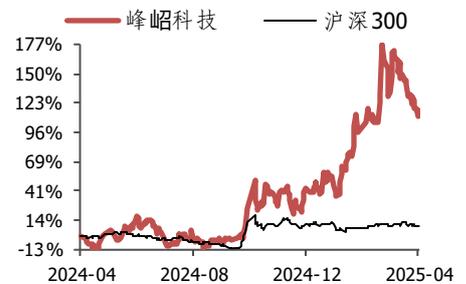
风险提示：研发风险；供应商集中风险；产品质量风险；毛利率波动风险等。

增持（维持评级）

## 股票信息

行业	电力设备及新能源
2025 年 4 月 2 日收盘价(元)	231.96
总市值(百万元)	21,424.61
流通市值(百万元)	12,956.88
总股本(百万股)	92.36
流通股本(百万股)	55.86
近 3 月日均成交额(百万元)	437.81

## 股价走势



## 作者

分析师 唐泓翼

执业证书编号：S1070521120001

邮箱：tanghongyi@cgws.com

分析师 周安琪

执业证书编号：S1070525030001

邮箱：zhouanqi@cgws.com

## 相关研究

- 《BLDC 电机驱控芯片龙头，看好工控&汽车等新兴领域放量增长—峰岬科技 2024 年三季度报点评》  
2024-11-26
- 《24Q1 季度扣非净利润环比+23.0%，车规级芯片布局成长可期—峰岬科技 23 年年报及 24 年一季报点评》  
2024-04-29

24Q4 季度营收 1.67 亿元，同比+29.1%，环比+11.3%，归母净利润 0.39 亿元，同比-24.2%，环比-37.6%，扣非净利润 0.33 亿元，同比-6.3%，环比-36.9%。

24Q4 季度毛利率 54.02%，同比+0.27pct，环比+1.53pct，净利率 23.02%，同比-16.16pct，环比-18.04pct，扣非净利率 19.41%，同比-7.31pct，环比-14.85pct，24Q4 季度扣非净利率环比下降主要系 Q4 季度公司利息收入率环比-15.69pct 所致。

图表 1: 公司季度财务指标 (百万元)

峰岬科技[688279.SH] - 财务摘要(单季)	2024-12-31	2024-09-30	2024-06-30	2024-03-31	2023-12-31
报告类型	第四季度	第三季度	第二季度	第一季度	第四季度
报表类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	167.50	150.50	166.13	116.19	129.79
同比(%)	29.05	46.63	83.92	31.14	45.39
环比(%)	11.29	-9.41	42.98	-10.48	26.46
营业总成本	170.48	101.88	106.89	74.75	103.07
营业利润	35.69	61.10	71.97	51.71	47.85
同比(%)	-25.41	51.25	73.62	28.46	91.71
环比(%)	-41.59	-15.11	39.19	8.07	18.44
利润总额	35.73	61.21	72.11	51.99	47.85
净利润	38.55	61.79	71.46	50.56	50.84
同比(%)	-24.17	51.39	64.88	26.87	94.90
环比(%)	-37.61	-13.53	41.33	-0.55	24.56
归属母公司股东的净利润	38.55	61.79	71.46	50.56	50.84
同比(%)	-24.17	51.39	64.88	26.87	94.90
环比(%)	-37.61	-13.53	41.33	-0.55	24.56
扣非后归属母公司股东的净利润	32.51	51.56	61.35	42.66	34.67
同比(%)	-6.25	72.36	142.26	51.01	177.54
环比(%)	-36.95	-15.97	43.80	23.04	15.92
EPS	0.42	0.67	0.77	0.55	0.55
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	180.58	171.53	186.85	134.95	137.70
经营活动现金净流量	64.64	6.50	87.34	26.26	45.38
购建固定无形长期资产支付的现金	5.06	44.74	101.00	2.38	4.22
投资支付的现金	1241.37	1103.08	1443.00	486.64	1135.00
投资活动现金净流量	26.95	-291.32	0.80	-148.74	356.85
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金					
筹资活动现金净流量	-1.77	-7.25	-66.15	-8.74	-1.13
现金流量净额	90.02	-292.14	22.04	-131.26	399.91
<b>关键比率</b>					
ROE(%)	1.52	2.50	2.93	2.10	2.15
扣非后 ROE(%)	1.29	2.08	2.51	1.77	1.46
ROA(%)	1.48	2.43	2.84	2.02	2.06
销售毛利率(%)	54.02	52.49	52.24	54.51	53.75
销售净利率(%)	23.02	41.06	43.01	43.51	39.17

资料来源: 公司 2023 年年报~2024 年年报, 公司 2024 年第一季度~2024 年第三季度财务报告, Wind, 长城证券产业金融研究院

24 年营收 6.00 亿元，同比+45.9%，归母净利润 2.22 亿元，同比+27.2%，扣非净利润 1.88 亿元，同比+59.2%；毛利率 53.24%，同比-0.23pct，净利率 37.04%，同比-5.46pct，扣非净利率 31.33%，同比+2.60pct。

图表2: 公司近年来主要财务指标 (百万元)

峰岬科技[688279.SH] - 财务摘要	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31	2021-12-31	2020-12-31
报告期	年报	年报	年报	年报	年报
报告类型	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表	合并报表
<b>利润表摘要</b>					
营业总收入	600.32	411.36	322.97	330.40	233.95
同比(%)	45.94	27.37	-2.25	41.22	63.72
营业总成本	454.00	305.29	228.29	208.75	165.33
营业利润	220.47	169.95	142.93	135.89	78.43
同比(%)	29.73	18.91	5.18	73.25	119.84
利润总额	221.04	170.38	143.14	135.96	78.55
同比(%)	29.73	19.03	5.29	73.09	119.82
净利润	222.36	174.85	142.00	135.27	78.35
同比(%)	27.18	23.13	4.98	72.64	123.53
归属母公司股东的净利润	222.36	174.85	142.00	135.27	78.35
同比(%)	27.18	23.13	4.98	72.64	123.53
非经常性损益	34.28	56.68	41.74	11.02	7.80
扣非后归属母公司股东的净利润	188.08	118.16	100.26	124.25	70.55
同比(%)	59.17	17.86	-19.30	76.12	140.62
研发支出	116.73	84.67	63.84	41.01	29.74
EBIT	164.45	112.82	101.28	128.64	73.47
EBITDA	176.48	121.93	107.42	133.46	74.67
<b>资产负债表摘要</b>					
流动资产	1636.18	1970.45	2227.88	506.23	320.21
固定资产	146.80	10.20	4.72	4.57	2.48
长期股权投资					
资产总计	2649.25	2493.69	2372.93	521.77	326.66
增长率	6.24	5.09	354.78	59.73	208.25
流动负债	78.95	92.98	90.64	98.30	40.03
非流动负债	17.36	9.59	27.23	2.03	0.28
负债合计	96.32	102.57	117.87	100.32	40.31
增长率	-6.10	-12.98	17.49	148.90	24.31
股东权益	2552.94	2391.12	2255.06	421.45	286.35
归属母公司股东的权益	2552.94	2391.12	2255.06	421.45	286.35
增长率	6.77	6.03	435.07	47.18	289.35
资本公积金	1887.81	1872.12	1865.49	156.65	156.65
盈余公积金	55.86	53.70	34.49	19.80	6.13
未分配利润	537.69	373.77	262.46	175.79	54.20
<b>现金流量表摘要</b>					
销售商品提供劳务收到的现金	673.91	458.88	362.33	367.56	265.44
经营活动现金净流量	184.73	111.34	34.83	138.57	87.48
购建固定无形长期资产支付的现金	153.18	25.34	16.08	9.63	2.27
投资支付的现金	4274.09	5150.47	6120.24	1519.50	1197.12
投资活动现金净流量	-412.31	28.06	-1586.01	-1.92	2.81
吸收投资收到的现金			1750.55		135.00
取得借款收到的现金					24.00
筹资活动现金净流量	-83.92	-49.24	1677.95	-16.79	130.04
现金净增加额	-311.34	89.11	127.81	119.55	218.69
期末现金余额	297.36	608.70	519.59	391.77	272.23
折旧与摊销	12.03	9.11	6.14	4.82	1.20

资料来源: 公司 2020 年年报~2024 年年报, Wind, 长城证券产业金融研究院

## 风险提示

**研发风险。**由于公司采用专用芯片设计路线，市场上没有与之相匹配的成熟可靠的 IP 内核与软件库可以直接授权使用，需要研发团队长时间的自主研发与经验积累，BLDC 电机驱动控制芯片基础研发难度较大，研发周期较长，开发成本较高。若公司无法对研发团队、研发人员、研发力量进行有效整合管理，导致无法顺应市场需求及时推出新的芯片产品，将对公司持续创新研发、产品迭代更新造成不利影响。

**供应商集中风险。**公司产品的晶圆制造和封装测试等生产环节均由境内外行业领先的晶圆制造和封装测试厂商完成，公司与这些主要供应商保持着长期稳定合作关系。由于行业特性，各环节供应商集中度较高。若主要采购地区集成电路领域的贸易政策发生不利变化，或其主要原材料供应商或封测供应商的供货因各种原因出现中断或减少，或上述供应商大幅提高供货价格，或生产管理水准欠佳等原因影响公司的产品生产，将会对公司的产品出货、盈利能力造成不利影响。

**产品质量风险。**电机驱动控制芯片行业需要不断注入技术力量，属于技术驱动型行业，行业进入壁垒也相对较高，芯片设计、制造、封装测试等各个环节均需要大量的技术研发和工艺积累，任一环节出现问题都会导致产品出现质量问题。随着行业内对芯片产品质量要求的不断提高，若在上述环节中发生无法预料的风险，可能导致公司产品出现质量问题，甚至导致客户流失、品牌美誉度下降，对未来公司业绩造成不利影响。

**毛利率波动风险。**若公司未能判断下游需求变化，或公司技术实力停滞不前，或公司未能有效控制产品成本，或公司产品市场竞争格局发生变化等导致公司发生产品售价下降、产品收入结构向低毛利率产品倾斜等不利情形，或全球芯片行业上游晶圆制造和封装测试等委外加工的产能紧张，投产周期延长，公司采购价格存在大幅上涨风险，公司产品销售价格或毛利率存在下滑风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1970	1636	2347	2325	3085
现金	609	297	820	858	1309
应收票据及应收账款	6	6	9	11	16
其他应收款	2	3	3	5	6
预付账款	6	7	20	9	35
存货	173	160	324	276	550
其他流动资产	1176	1163	1169	1166	1167
<b>非流动资产</b>	523	1013	840	936	910
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	10	147	149	157	174
无形资产	30	30	30	31	31
其他非流动资产	483	837	660	748	704
<b>资产总计</b>	2494	2649	3187	3261	3994
<b>流动负债</b>	93	79	382	86	306
短期借款	0	0	266	0	134
应付票据及应付账款	12	7	22	14	36
其他流动负债	81	72	95	72	136
<b>非流动负债</b>	10	17	13	15	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	10	17	13	15	14
<b>负债合计</b>	103	96	396	101	320
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	92	92	92	92	92
资本公积	1872	1888	1888	1888	1888
留存收益	427	594	812	1101	1493
归属母公司股东权益	2391	2553	2791	3159	3674
<b>负债和股东权益</b>	2494	2649	3187	3261	3994

## 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>	111	185	270	354	337
净利润	175	222	310	422	571
折旧摊销	5	8	18	20	24
财务费用	-16	-4	-7	-14	-25
投资损失	-42	-45	-30	-36	-38
营运资金变动	-22	-12	-21	-33	-192
其他经营现金流	12	15	0	-5	-2
<b>投资活动现金流</b>	28	-412	62	-14	13
资本支出	25	153	24	27	42
长期投资	396	-289	0	0	0
其他投资现金流	-343	30	87	13	55
<b>筹资活动现金流</b>	-49	-84	-75	-37	-33
短期借款	0	0	266	-266	134
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	7	16	0	0	0
其他筹资现金流	-56	-100	-341	229	-167
<b>现金净增加额</b>	89	-311	257	303	317

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	411	600	830	1127	1514
营业成本	191	281	345	466	615
营业税金及附加	3	4	7	9	11
销售费用	18	25	32	44	58
管理费用	24	31	41	55	74
研发费用	85	117	153	206	274
财务费用	-16	-4	-7	-14	-25
资产和信用减值损失	-1	-4	0	0	0
其他收益	24	25	19	21	22
公允价值变动收益	-1	7	3	4	3
投资净收益	42	45	30	36	38
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	170	220	310	422	572
营业外收入	1	1	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	170	221	310	423	572
所得税	-4	-1	1	1	1
<b>净利润</b>	175	222	310	422	571
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	175	222	310	422	571
EBITDA	158	224	320	426	567
EPS (元/股)	1.89	2.41	3.35	4.57	6.18

## 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 (%)	27.4	45.9	38.3	35.7	34.4
营业利润 (%)	18.9	29.7	40.7	36.2	35.3
归属母公司净利润 (%)	23.1	27.2	39.3	36.2	35.3
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	53.5	53.2	58.5	58.6	59.4
净利率 (%)	42.5	37.0	37.3	37.5	37.7
ROE (%)	7.3	8.7	11.1	13.4	15.5
ROIC (%)	6.5	8.5	9.8	12.8	14.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	4.1	3.6	12.4	3.1	8.0
净负债比率 (%)	-24.2	-11.2	-19.7	-27.0	-31.8
流动比率	21.2	20.7	6.1	27.1	10.1
速动比率	18.1	14.3	4.7	20.5	7.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	114.3	105.2	109.8	107.5	108.6
应付账款周转率	18.6	28.8	23.7	26.2	24.9
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	1.89	2.41	3.35	4.57	6.18
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.21	2.00	2.92	3.83	3.65
每股净资产 (最新摊薄)	25.89	27.64	30.21	34.21	39.78
<b>估值比率</b>					
P/E	122.5	96.4	69.1	50.8	37.5
P/B	9.0	8.4	7.7	6.8	5.8
EV/EBITDA	125.0	90.7	62.3	46.2	34.1

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