

营收、利润稳步增长，新品新市场频突破

2025 年 04 月 21 日

► **事件:**4 月 17 日,晶晨股份发布 2025 年一季报,公司 1Q25 实现收入 15.30 亿元,同比增长 10.98%,环比增长 18.93%;实现归母净利润 1.88 亿元,同比增长 47.53%,环比减少 17.52%。

此外,公司于 4 月 10 日发布 2024 年年报,2024 年全年实现营业收入为 59.26 亿元,同比增加 10.34%;实现归母净利润 8.22 亿元,同比增长 65.03%;实现扣非归母净利润 7.46 亿元,同比增长 93.97%。

► **智能化技术驱动需求增长,营收、利润双高增。**2024 年公司积极开拓市场,同时持续提升内部运营效率,多款新品商用后迅速打开市场。多重因素作用下,公司 2024 年营收和净利润同比高增,均创历史新高。此外,受益于智能家居市场需求增长及端侧智能技术渗透率提升,公司 1Q25 营收和净利润保持高速增长,且营收创历史同期新高。其中,智能家居类芯片 1Q25 销售额同比增长 50%+,单季度出货量超 1,000 万颗;携带自研端侧算力的芯片 1Q25 出货量近 400 万颗,接近 2024 年全年同类芯片出货量的 50%。

展望后续,智能化技术将继续驱动市场需求不断提升。在此背景下,公司新品持续上市+运营效率不断提升,带来公司产品竞争力和盈利能力持续增强,预计 2Q25 和 2025 年全年经营业绩将同比进一步增长。

► **面向潜力市场持续高投入,战略新品表现优异。**自 2022 以来,公司瞄准确定性大品类的潜力市场,连续 3 年研发费用超过 10 亿元,三年累计达 38.21 亿元。其中,2024 年公司投入研发费用 13.53 亿元,在多个战略性新产品取得良好的市场表现。例如,公司推出具备智能端侧能力的 6nm 芯片 S905X5 系列,在商用仅半年的时间里,不仅在原有客户导入顺利,还获得多个国际 Top 运营商的订单,公司预计在 2025 年达成千万颗以上的销量。

► **各系列产品取得进展,海内外客户全面开花。**2024 年,公司多个产品线的市场表现取得积极进展,具体来看:

- 1) S 系列在国内多个运营商招标中均取得最大份额,巩固公司领先地位。此外, S 系列继续突破多个发达国家或主要经济体的运营商,全球市场份额继续扩大;
- 2) T 系列全年销量同比提升 30%+, 当前产品已完成国际主流 TV 生态的全覆盖,为进一步扩大国际市场份额打下坚实基础;
- 3) 公司携手国内外 Top 级智能终端厂商,持续拓展 A 系列在端侧的应用场景;
- 4) W 系列全年销量首次突破 1,000 万颗,达到近 1,400 万颗,实现自 2020 年上市以来累计销量超过 3,000 万颗;
- 5) 汽车电子芯片涵盖车载信息娱乐系统芯片和智能座舱芯片,已逐步从高价位车型向中低价位车型渗透,目前已进入宝马、林肯、Jeep、沃尔沃、极氪、创维等国内外知名车企,并成功商用量产。

► **投资建议:**考虑到公司下游需求回暖,新产品市场表现优异,我们调整公司盈利预测,预计 2025-2027 年归母净利润为 10.53/14.29/17.71 亿元,对应 PE 为 27/20/16 倍,考虑公司在智能家居等市场产品持续放量,后续业绩增长具备持续性,维持“推荐”评级。

► **风险提示:**市场推广不及预期;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)	5,926	7,604	9,376	10,837
增长率(%)	10.3	28.3	23.3	15.6
归属母公司股东净利润(百万元)	822	1,053	1,429	1,771
增长率(%)	65.0	28.1	35.7	24.0
每股收益(元)	1.96	2.51	3.40	4.22
PE	35	27	20	16
PB	4.5	3.9	3.2	2.7

资料来源:Wind,民生证券研究院预测;(注:股价为 2025 年 4 月 18 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

68.42 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

- 1.晶晨股份(688099.SH)2024 年三季报点评:盈利持续改善,新产品新市场顺利突破-2024/10/29
- 2.晶晨股份(688099.SH)2023 年年报点评:业绩快速回暖,新产品放量节奏顺利-2024/04/13
- 3.晶晨股份(688099.SH)2023 年中报点评:二季度重回上行通道,多产品线开拓新增长点-2023/08/15
- 4.晶晨股份(688099.SH)2023 年中报业绩预告点评:走出下行周期低谷,重回上行增长通道-2023/07/11

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	5,926	7,604	9,376	10,837
营业成本	3,760	4,686	5,689	6,493
营业税金及附加	16	23	28	33
销售费用	72	91	108	125
管理费用	148	175	211	236
研发费用	1,353	1,635	1,992	2,281
EBIT	631	1,024	1,385	1,713
财务费用	-167	-135	-141	-154
资产减值损失	32	-147	-135	-131
投资收益	40	53	66	76
营业利润	852	1,066	1,456	1,811
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	852	1,066	1,456	1,811
所得税	33	11	28	41
净利润	819	1,055	1,429	1,770
归属于母公司净利润	822	1,053	1,429	1,771
EBITDA	848	1,304	1,709	2,094

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,959	3,444	4,566	6,054
应收账款及票据	177	227	280	323
预付款项	4	5	7	7
存货	1,410	1,688	2,009	2,343
其他流动资产	1,283	1,364	1,350	1,351
流动资产合计	5,832	6,728	8,211	10,079
长期股权投资	90	143	209	285
固定资产	344	371	385	396
无形资产	67	52	75	81
非流动资产合计	1,534	1,863	2,014	2,117
资产合计	7,366	8,591	10,225	12,196
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	387	508	599	685
其他流动负债	497	549	663	763
流动负债合计	884	1,057	1,262	1,448
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	56	54	54	69
非流动负债合计	56	54	54	69
负债合计	939	1,112	1,317	1,517
股本	419	420	420	420
少数股东权益	32	34	34	33
股东权益合计	6,427	7,480	8,908	10,679
负债和股东权益合计	7,366	8,591	10,225	12,196

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	10.34	28.31	23.30	15.59
EBIT 增长率	120.04	62.35	35.18	23.68
净利润增长率	65.03	28.09	35.70	23.98
盈利能力 (%)				
毛利率	36.55	38.37	39.32	40.08
净利率	13.87	13.85	15.24	16.34
总资产收益率 ROA	11.16	12.25	13.97	14.52
净资产收益率 ROE	12.85	14.14	16.10	16.64
偿债能力				
流动比率	6.60	6.36	6.50	6.96
速动比率	4.63	4.39	4.60	5.07
现金比率	3.35	3.26	3.62	4.18
资产负债率 (%)	12.75	12.94	12.88	12.44
经营效率				
应收账款周转天数	10.88	10.88	10.88	10.88
存货周转天数	136.82	142.88	137.57	139.09
总资产周转率	0.86	0.95	1.00	0.97
每股指标 (元)				
每股收益	1.96	2.51	3.40	4.22
每股净资产	15.23	17.73	21.13	25.35
每股经营现金流	2.48	2.47	3.63	4.48
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	35	27	20	16
PB	4.5	3.9	3.2	2.7
EV/EBITDA	30.02	19.52	14.89	12.15
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	819	1,055	1,429	1,770
折旧和摊销	217	279	324	381
营运资金变动	70	-385	-296	-325
经营活动现金流	1,042	1,036	1,526	1,883
资本开支	-488	-432	-394	-394
投资	-633	-35	0	0
投资活动现金流	-1,029	-532	-389	-394
股权募资	39	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	17	-18	-16	-1
现金净流量	29	486	1,122	1,488

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。	公司评级	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