

# 晶晨股份 (688099)

## 22 上半年业绩逆势增长，全球化布局优势显现

**事件:** 公司发布 2022 年半年度报告; 2022 年上半年公司实现营业收入 31.07 亿元, 同比增加 55.22%; 实现归母净利润 5.85 亿元, 同比增长 134.17%; 实现扣非净利润 5.62 亿元, 同比增长 140.75%。

公司 2022 年第二季度单季度营收、净利润再创历史新高, 公司预计第三季度营收将继续保持同比增长; 公司作为技术创新驱动增长的企业持续加大研发投入力度, 产品矩阵丰富覆盖智能汽车、无人机、AIoT、多媒体终端等应用; 我们看好公司作为国内头部 SoC 公司客户覆盖海内外, 新品不断推出有望带动业绩持续增长。

产品线丰富各项应用齐头并进, 22 年上半年逆周期同比实现高速增长。公司产品矩阵丰富, 广泛应用于家庭、汽车、办公、教育、体育健身、工业、商业、农业、娱乐、仓储等领域, 2022 年上半年, 公司凭借分散在全球主要经济区域的优质客户群, 丰富多元的产品线, 出货量同比稳步增长, 带动了公司业绩高速增长。在今年全球高通胀、地缘政治风险加剧导致的半导体行业下行周期中取得了亮眼的业绩。2022 年第二季度单季度营收、净利润再创历史新高, 进一步巩固并提升了公司的市场地位。

汽车电子已经量产或定点+高速传输 WiFi 芯片开启下一轮增长曲线。公司车载信息娱乐系统芯片已进入多个全球知名车企, 并成功量产商用 (包括宝马、林肯、Jeep 等), 国内已定点多个车厂。公司新一代 C 系列 (自主研发的人工智能视觉系统芯片)、W 系列 (Wi-Fi6 2x2) 新产品预期在 2022 年下半年将陆续量产, 将为公司带来新的客户群并注入新的增长动力。基于公司系统级平台优势及公司芯片的通用性、可扩展性, 未来公司 AI 系列 SoC 芯片的应用领域还将不断扩充。

公司以研发创新为发展基石, 芯片涵盖机器人、人工智能等前沿领域。截至 2022 年 6 月 30 日, 公司共有研发人员 1310 人, 较上年末增加 179 人。公司上半年研发费用供给 5.66 亿元, 较上年同期增长 47.32%。公司新申请专利 4 件, 其中发明专利申请 4 件; 获得授权 39 件, 其中获得发明专利 38 件。公司目前共有 14 项在研项目, 涵盖智能家居、人工智能、机器视觉等多个前沿领域; 其中 3 款人工智能芯片达到量产或试产阶段; 5 项取得阶段性成果, 处于研发升级阶段; 6 项处于研发阶段。其中, 公司机器视觉人工智能芯片目前处于试产阶段, 在边缘侧实现机器人视觉深度计算, 主要面向机器人等领域。

**盈利预测与投资建议:** 公司全球化布局巩固竞争力, 海外需求复苏叠加公司产品升级迭代, 有望带动公司业务快速增长; 我们预期公司 2022-2024 年归母净利润分别为 12.01/16.70/20.95 亿元, 维持公司“买入”评级。

**风险提示:** 产品迭代不及预期风险、供应商集中风险、毛利率波动风险、市场竞争风险、宏观环境影响需求风险

| 财务数据和估值       | 2020     | 2021     | 2022E    | 2023E    | 2024E     |
|---------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 营业收入(百万元)     | 2,738.25 | 4,777.07 | 6,760.78 | 9,103.94 | 11,384.87 |
| 增长率(%)        | 16.14    | 74.46    | 41.53    | 34.66    | 25.05     |
| EBITDA(百万元)   | 876.52   | 1,918.47 | 1,482.96 | 1,940.12 | 2,316.24  |
| 归属母公司净利润(百万元) | 114.83   | 811.61   | 1,201.00 | 1,669.81 | 2,095.02  |
| 增长率(%)        | (27.34)  | 606.76   | 47.98    | 39.04    | 25.46     |
| EPS(元/股)      | 0.28     | 1.97     | 2.92     | 4.06     | 5.10      |
| 市盈率(P/E)      | 348.95   | 49.37    | 33.37    | 24.00    | 19.13     |
| 市净率(P/B)      | 13.73    | 10.34    | 8.07     | 6.10     | 4.68      |
| 市销率(P/S)      | 14.63    | 8.39     | 5.93     | 4.40     | 3.52      |
| EV/EBITDA     | 33.88    | 26.31    | 24.38    | 17.67    | 14.26     |

资料来源: wind, 天风证券研究所

### 投资评级

|        |           |
|--------|-----------|
| 行业     | 电子/半导体    |
| 6 个月评级 | 买入 (维持评级) |
| 当前价格   | 97.47 元   |
| 目标价格   | 元         |

### 基本数据

|               |              |
|---------------|--------------|
| A 股总股本(百万股)   | 411.12       |
| 流通 A 股股本(百万股) | 411.12       |
| A 股总市值(百万元)   | 40,071.87    |
| 流通 A 股市值(百万元) | 40,071.87    |
| 每股净资产(元)      | 11.13        |
| 资产负债率(%)      | 15.76        |
| 一年内最高/最低(元)   | 135.25/80.53 |

### 作者

**潘暕** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517070005  
panjian@tfzq.com

**程如莹** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521110002  
chengruiying@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

- 《晶晨股份-季报点评:22Q1 超预期, 海外需求旺盛+新产品驱动快速增长》  
2022-05-05
- 《晶晨股份-公司点评:21 年业绩超预期, WiFi& 车载芯片逐步发力》  
2022-02-07
- 《晶晨股份-季报点评:AIoT 业务超预期, 海外布局+新品落地打开成长空间》  
2021-11-03

## 财务预测摘要

| 资产负债表(百万元)       | 2020            | 2021            | 2022E           | 2023E           | 2024E            |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 货币资金             | 1,928.95        | 2,258.55        | 3,346.49        | 5,248.48        | 6,537.57         |
| 应收票据及应收账款        | 222.39          | 332.49          | 770.37          | 591.32          | 1,036.16         |
| 预付账款             | 2.20            | 8.44            | 13.73           | 12.83           | 18.97            |
| 存货               | 330.15          | 1,072.14        | 1,004.79        | 1,578.49        | 1,859.23         |
| 其他               | 643.08          | 475.06          | 521.62          | 502.24          | 535.80           |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>3,126.78</b> | <b>4,146.68</b> | <b>5,657.01</b> | <b>7,933.36</b> | <b>9,987.73</b>  |
| 长期股权投资           | 42.23           | 44.48           | 44.48           | 44.48           | 44.48            |
| 固定资产             | 229.94          | 238.23          | 198.83          | 159.44          | 120.05           |
| 在建工程             | 0.00            | 15.64           | 15.64           | 15.64           | 15.64            |
| 无形资产             | 122.24          | 180.26          | 75.16           | 0.00            | 0.00             |
| 其他               | 164.50          | 431.18          | 213.83          | 186.28          | 173.91           |
| <b>非流动资产合计</b>   | <b>558.91</b>   | <b>909.77</b>   | <b>547.94</b>   | <b>405.83</b>   | <b>354.07</b>    |
| <b>资产总计</b>      | <b>3,685.68</b> | <b>5,056.45</b> | <b>6,204.94</b> | <b>8,339.19</b> | <b>10,341.80</b> |
| 短期借款             | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00             |
| 应付票据及应付账款        | 407.55          | 610.59          | 728.41          | 1,113.88        | 1,146.59         |
| 其他               | 235.39          | 388.46          | 408.08          | 538.02          | 495.51           |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>642.94</b>   | <b>999.05</b>   | <b>1,136.49</b> | <b>1,651.90</b> | <b>1,642.10</b>  |
| 长期借款             | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00             |
| 应付债券             | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00             |
| 其他               | 59.14           | 62.47           | 61.36           | 60.99           | 61.61            |
| <b>非流动负债合计</b>   | <b>59.14</b>    | <b>62.47</b>    | <b>61.36</b>    | <b>60.99</b>    | <b>61.61</b>     |
| <b>负债合计</b>      | <b>762.41</b>   | <b>1,148.93</b> | <b>1,197.85</b> | <b>1,712.89</b> | <b>1,703.71</b>  |
| 少数股东权益           | 4.35            | 32.86           | 43.73           | 56.73           | 70.81            |
| 股本               | 411.12          | 411.12          | 411.12          | 411.12          | 411.12           |
| 资本公积             | 2,064.11        | 2,216.52        | 2,216.52        | 2,216.52        | 2,216.52         |
| 留存收益             | 489.09          | 1,300.70        | 2,376.73        | 3,988.63        | 5,986.77         |
| 其他               | (45.40)         | (53.69)         | (41.02)         | (46.70)         | (47.14)          |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>2,923.28</b> | <b>3,907.52</b> | <b>5,007.09</b> | <b>6,626.30</b> | <b>8,638.09</b>  |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>3,685.68</b> | <b>5,056.45</b> | <b>6,204.94</b> | <b>8,339.19</b> | <b>10,341.80</b> |

| 现金流量表(百万元)     | 2020            | 2021            | 2022E           | 2023E           | 2024E           |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 净利润            | 114.30          | 827.91          | 1,201.00        | 1,669.81        | 2,095.02        |
| 折旧摊销           | 157.71          | 177.72          | 144.49          | 114.55          | 39.39           |
| 财务费用           | 8.34            | 24.12           | 10.37           | 28.23           | 25.80           |
| 投资损失           | (10.95)         | (59.31)         | (22.76)         | (31.00)         | (37.69)         |
| 营运资金变动         | 576.61          | (656.08)        | (148.50)        | 168.44          | (761.79)        |
| 其它             | 81.01           | 262.31          | 16.73           | 15.47           | 14.77           |
| <b>经营活动现金流</b> | <b>927.02</b>   | <b>576.66</b>   | <b>1,201.34</b> | <b>1,965.50</b> | <b>1,375.50</b> |
| 资本支出           | 174.98          | 207.75          | 1.11            | 0.37            | (0.62)          |
| 长期投资           | 31.02           | 2.25            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 其他             | (146.00)        | (1,202.17)      | 12.91           | 26.41           | 38.19           |
| <b>投资活动现金流</b> | <b>60.01</b>    | <b>(992.16)</b> | <b>14.02</b>    | <b>26.78</b>    | <b>37.57</b>    |
| 债权融资           | (17.38)         | (16.60)         | (13.85)         | (26.22)         | (25.97)         |
| 股权融资           | 54.72           | 144.13          | (113.56)        | (64.07)         | (98.00)         |
| 其他             | (174.12)        | (125.05)        | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>筹资活动现金流</b> | <b>(136.79)</b> | <b>2.48</b>     | <b>(127.41)</b> | <b>(90.29)</b>  | <b>(123.98)</b> |
| 汇率变动影响         | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>现金净增加额</b>  | <b>850.24</b>   | <b>(413.03)</b> | <b>1,087.95</b> | <b>1,901.98</b> | <b>1,289.10</b> |

资料来源：公司公告，天风证券研究所

| 利润表(百万元)         | 2020            | 2021            | 2022E           | 2023E           | 2024E            |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| <b>营业收入</b>      | <b>2,738.25</b> | <b>4,777.07</b> | <b>6,760.78</b> | <b>9,103.94</b> | <b>11,384.87</b> |
| 营业成本             | 1,837.62        | 2,864.82        | 3,999.69        | 5,381.11        | 6,721.75         |
| 营业税金及附加          | 2.81            | 14.01           | 12.40           | 17.58           | 25.42            |
| 销售费用             | 74.88           | 87.35           | 101.41          | 118.35          | 148.00           |
| 管理费用             | 92.46           | 105.94          | 135.22          | 172.97          | 216.31           |
| 研发费用             | 577.75          | 903.87          | 1,230.46        | 1,647.81        | 2,060.66         |
| 财务费用             | 25.93           | 17.56           | 10.37           | 28.23           | 25.80            |
| 资产/信用减值损失        | (26.04)         | (23.10)         | (28.96)         | (26.03)         | (26.03)          |
| 公允价值变动收益         | 0.40            | 3.99            | 4.60            | 2.00            | 0.00             |
| 投资净收益            | 10.95           | 59.31           | 22.76           | 31.00           | 37.69            |
| 其他               | 19.75           | (103.44)        | 0.00            | 0.00            | 0.00             |
| <b>营业利润</b>      | <b>121.75</b>   | <b>846.77</b>   | <b>1,269.63</b> | <b>1,744.85</b> | <b>2,198.59</b>  |
| 营业外收入            | 0.09            | 0.17            | 0.20            | 0.15            | 0.18             |
| 营业外支出            | 3.04            | 0.40            | 1.24            | 1.56            | 1.07             |
| <b>利润总额</b>      | <b>118.79</b>   | <b>846.54</b>   | <b>1,268.60</b> | <b>1,743.45</b> | <b>2,197.70</b>  |
| 所得税              | 4.49            | 18.63           | 55.47           | 60.17           | 87.91            |
| <b>净利润</b>       | <b>114.30</b>   | <b>827.91</b>   | <b>1,213.13</b> | <b>1,683.28</b> | <b>2,109.79</b>  |
| 少数股东损益           | (0.53)          | 16.30           | 12.13           | 13.47           | 14.77            |
| <b>归属于母公司净利润</b> | <b>114.83</b>   | <b>811.61</b>   | <b>1,201.00</b> | <b>1,669.81</b> | <b>2,095.02</b>  |
| 每股收益（元）          | 0.28            | 1.97            | 2.92            | 4.06            | 5.10             |

| 主要财务比率         | 2020    | 2021    | 2022E   | 2023E   | 2024E   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>成长能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 营业收入           | 16.14%  | 74.46%  | 41.53%  | 34.66%  | 25.05%  |
| 营业利润           | -27.98% | 595.51% | 49.94%  | 37.43%  | 26.00%  |
| 归属于母公司净利润      | -27.34% | 606.76% | 47.98%  | 39.04%  | 25.46%  |
| <b>获利能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 毛利率            | 32.89%  | 40.03%  | 40.84%  | 40.89%  | 40.96%  |
| 净利率            | 4.19%   | 16.99%  | 17.76%  | 18.34%  | 18.40%  |
| ROE            | 3.93%   | 20.95%  | 24.20%  | 25.42%  | 24.45%  |
| ROIC           | 23.25%  | 339.10% | 149.57% | 164.62% | 272.22% |
| <b>偿债能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 资产负债率          | 20.69%  | 22.72%  | 19.30%  | 20.54%  | 16.47%  |
| 净负债率           | -64.81% | -56.90% | -66.20% | -78.70% | -75.29% |
| 流动比率           | 4.45    | 3.82    | 4.98    | 4.80    | 6.08    |
| 速动比率           | 3.98    | 2.83    | 4.09    | 3.85    | 4.95    |
| <b>营运能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 应收账款周转率        | 11.80   | 17.22   | 12.26   | 13.37   | 13.99   |
| 存货周转率          | 6.91    | 6.81    | 6.51    | 7.05    | 6.62    |
| 总资产周转率         | 0.78    | 1.09    | 1.20    | 1.25    | 1.22    |
| <b>每股指标（元）</b> |         |         |         |         |         |
| 每股收益           | 0.28    | 1.97    | 2.92    | 4.06    | 5.10    |
| 每股经营现金流        | 2.25    | 1.40    | 2.92    | 4.78    | 3.35    |
| 每股净资产          | 7.10    | 9.42    | 12.07   | 15.98   | 20.84   |
| <b>估值比率</b>    |         |         |         |         |         |
| 市盈率            | 348.95  | 49.37   | 33.37   | 24.00   | 19.13   |
| 市净率            | 13.73   | 10.34   | 8.07    | 6.10    | 4.68    |
| EV/EBITDA      | 33.88   | 26.31   | 24.38   | 17.67   | 14.26   |
| EV/EBIT        | 38.65   | 28.17   | 27.01   | 18.78   | 14.50   |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                                                   | 海口                                                                                                     | 上海                                                                                                        | 深圳                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦<br>A 栋 23 层 2301 房<br>邮编：570102<br>电话：(0898)-65365390<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层<br>邮编：200086<br>电话：(8621)-65055515<br>传真：(8621)-61069806<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号<br>平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |