

## 芯动联科(688582.SH)

## 公司业绩符合预期，MEMS惯导行业领先地位稳固

## 推荐 (维持)

股价:46.93元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.numems.com
大股东/持股	MEMSLink Corporation/20.20%
实际控制人	金晓冬
总股本(百万股)	400
流通A股(百万股)	243
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	188
流通A股市值(亿元)	114
每股净资产(元)	5.53
资产负债率(%)	2.8

## 行情走势图



## 证券分析师

付强 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号  
S1060519090004  
XUYONG318@pingan.com.cn

陈福栋 投资咨询资格编号  
S1060524100001  
CHENFUDONG847@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布2024三季报。2024Q3，公司实现营业收入1.34亿元，同比增长40.37%，实现归母净利润8163.27万元，同比增长45.53%。

## 平安观点:

- 公司业绩维持稳定增长，盈利能力优异。**2024Q3，公司实现营业收入1.34亿元，同比增长40.37%，实现归母净利润8163.27万元，同比增长45.53%，实现扣非归母净利润7659.94万元，同比增长55.73%，公司收入、利润均取得优异成绩，主要因为公司产品经下游用户陆续验证导入，报告期内公司产品的应用领域不断增加，进入试产及量产阶段的项目滚动增多，市场渗透率有所提升所致。报告期内，公司毛利率86.84%，同比小幅上涨0.44pct，维持强大的盈利能力。此外，2024前三季度，公司经营活动产生的现金流量净额为1.26亿元，同比转正，主要因为报告期内公司销售商品、提供劳务收到的现金同比有较大幅度的增长所致。
- 公司重视研发资源倾斜，不断巩固其技术核心竞争力。**2024Q3，公司研发投入2879.10万元，同比增长24.75%，占营收的比例为21.46%，同比下降约2.70pct。一方面，公司持续加大研发投入，不断提升现有陀螺仪和加速度计的产品性能，另一方面不断拓宽研发产品的种类，公司对研发资源的倾斜是维持其产品核心竞争力的保障。
- 公司产品下游应用范围广泛，成长空间可观。**公司产品下游应用范围包括高可靠、高端工业、无人系统等，具体包括商业航天、商业航海、资源勘探、测量测绘、工业物联网以及无人机、无人车等各种无人平台。公司产品已经广泛应用于高可靠、高端工业领域，可视为公司基本盘，且当前国家对“车路云一体化”、“低空经济”等领域的布局与支持，将对高性能MEMS IMU产生新的市场需求，未来有望为公司贡献新的增长点。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	227	317	464	671	951
YOY(%)	36.6	39.8	46.4	44.6	41.6
净利润(百万元)	117	165	237	336	468
YOY(%)	41.2	41.8	43.4	41.5	39.5
毛利率(%)	85.9	83.0	86.3	85.3	84.0
净利率(%)	51.4	52.2	51.1	50.0	49.2
ROE(%)	19.0	7.8	10.2	12.9	15.6
EPS(摊薄/元)	0.29	0.41	0.59	0.84	1.17
P/E(倍)	161.0	113.5	79.1	55.9	40.1
P/B(倍)	30.5	8.9	8.1	7.2	6.3

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

- **投资建议：**公司是国内高性能MEMS惯性传感器领先者，性能达到国际先进水平，陀螺仪、加速度计产品力强大，广泛应用于高可靠、高端工业领域，且公司在无人系统领域深入布局，有望为公司贡献新的增长点。根据公司2024Q3报及对行业的判断，我们调整了公司2024-2026年盈利预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.59元（0.58元）、0.84元（0.82元）、1.17元（1.12元），对应2024年10月24日收盘价的PE分别为79.1X、55.9X、40.1X，公司产品性能优异，稀缺性明显，成长潜力可观，我们看好未来公司的发展，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1、技术产品迭代不及预期的风险。公司高性能 MEMS 惯性传感器技术壁垒较高，若公司新技术产品的研发无法满足下游客户的需求，可能对公司业绩带来不利影响。2、新应用场景拓展不及预期的风险。公司目前的收入来源主要是高可靠和高端工业领域，如果未来新应用场景的拓展节奏较慢，可能影响公司业绩的成长性。3、市场竞争风险。公司目前产品竞争力较强，毛利率较高，但行业内其他公司也在快速进步，若公司产品迭代速度无法维持其竞争力，可能会导致公司毛利率下滑，盈利能力减弱。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2049	2295	2634	3092
现金	914	1111	1124	1134
应收票据及应收账款	364	478	692	980
其他应收款	1	3	4	6
预付账款	27	46	66	94
存货	68	85	132	203
其他流动资产	675	572	616	676
<b>非流动资产</b>	125	99	73	56
长期投资	0	0	0	0
固定资产	51	43	35	27
无形资产	55	46	37	27
其他非流动资产	20	11	1	1
<b>资产总计</b>	2175	2394	2707	3148
<b>流动负债</b>	40	64	97	144
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	5	6	9	15
其他流动负债	35	58	87	130
<b>非流动负债</b>	21	15	10	7
长期借款	17	11	6	3
其他非流动负债	4	4	4	4
<b>负债合计</b>	61	79	107	151
少数股东权益	0	0	0	0
股本	400	400	400	400
资本公积	1354	1354	1354	1354
留存收益	360	561	846	1243
<b>归属母公司股东权益</b>	2114	2315	2600	2997
<b>负债和股东权益</b>	2175	2394	2707	3148

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	14	232	60	77
净利润	165	237	336	468
折旧摊销	15	26	26	17
财务费用	-12	-3	-3	-4
投资损失	-3	-4	-4	-4
营运资金变动	-170	-24	-294	-400
其他经营现金流	18	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-545	4	4	4
资本支出	16	15	15	15
长期投资	-526	0	0	0
其他投资现金流	-36	-11	-11	-11
<b>筹资活动现金流</b>	1317	-38	-52	-71
短期借款	0	0	0	0
长期借款	10	-5	-5	-4
其他筹资现金流	1307	-33	-47	-67
<b>现金净增加额</b>	785	198	12	11

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	317	464	671	951
营业成本	54	63	99	152
税金及附加	3	4	6	9
营业费用	7	9	13	19
管理费用	30	42	57	79
研发费用	80	114	161	219
财务费用	-12	-3	-3	-4
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-13	-11	-16	-23
其他收益	14	10	10	10
公允价值变动收益	6	0	0	0
投资净收益	3	4	4	4
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	165	237	336	468
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	165	237	336	468
所得税	0	0	0	0
<b>净利润</b>	165	237	336	468
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	165	237	336	468
EBITDA	168	261	358	482
EPS (元)	0.41	0.59	0.84	1.17

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	39.8	46.4	44.6	41.6
营业利润(%)	41.6	43.4	41.5	39.5
归属于母公司净利润(%)	41.8	43.4	41.5	39.5
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	83.0	86.3	85.3	84.0
净利率(%)	52.2	51.1	50.0	49.2
ROE(%)	7.8	10.2	12.9	15.6
ROIC(%)	38.6	30.2	42.1	43.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	2.8	3.3	4.0	4.8
净负债比率(%)	-42.4	-47.5	-43.0	-37.8
流动比率	50.8	35.9	27.2	21.5
速动比率	43.4	32.3	23.7	18.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.1	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	1.2	1.3	1.3	1.3
应付账款周转率	10.0	10.4	10.4	10.4
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.59	0.84	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.03	0.58	0.15	0.19
每股净资产(最新摊薄)	5.28	5.79	6.50	7.49
<b>估值比率</b>				
P/E	113.5	79.1	55.9	40.1
P/B	8.9	8.1	7.2	6.3
EV/EBITDA	84	66	48	36

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）  
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）  
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）  
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）  
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）  
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层