

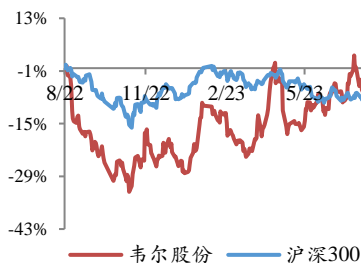
23H1 业绩承压，新品拓展助力下半年份额提升

投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-08-15

收盘价（元）	92.16
近 12 个月最高/最低（元）	111.04/71.64
总股本（百万股）	1,183
流通股本（百万股）	1,181
流通股比例（%）	99.89
总市值（亿元）	1,090
流通市值（亿元）	1,089

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

主要观点：

● 事件

公司发布 2023 年半年报，根据公告，公司 23H1 实现收入 88.58 亿元，同比减少 19.99%；实现归母净利润 1.53 亿元，同比减少 93.25%；实现扣非归母净利润-0.79 亿元，同比下滑 105.44%；毛利率 20.93%，净利率 2.30%。

23Q2，公司实现单季度收入 45.23 亿元，同比减少 18.26%，环比减少 4.34%；实现单季度归母净利润-0.46 亿元，同比减少 14.19 亿元，环比减少 2.45 亿元；实现单季度扣非归母净利润-1.01 亿元，同比减少 6.5 亿元，环比减少 1.23 亿元；毛利率 17.30%，环比下降 7.42pct，净利率-1.05%。

存货方面，截至报告期末，公司存货约 98.28 亿元，相比 23Q1 末减少 9.41 亿元。存货周转天数方面，截至报告期末，公司存货周转天数约 341.14 天，相比 23Q1 末减少约 33.28 天。

● 23H1 下游整体需求较为低迷，高基数影响下收入同比有所下滑

23 年以来，地缘政治及宏观经济形式的影响仍在持续，下游需求整体仍旧表现出较为低迷的态势。23H1，公司半导体设计业务实现收入 73.90 亿元，同比减少 18.84%；半导体分销业务实现收入约 14.40 亿元，同比减少 25.20%。半导体设计业务中，图像传感器解决方案实现收入约 62.16 亿元，同比减少 14.82%；触控与显示解决方案实现收入约 6.60 亿元，同比减少 44.40%；模拟解决方案实现收入约 5.14 亿元，同比减少 17.17%。

● 库存去化过程中部分产品价格承压，23H1 毛利率受到一定影响

毛利率方面，由于产业供应链端库存高企带来的供需关系的错配，造成在库存去化过程中部分产品价格承压，毛利率水平受到较大幅度的影响。公司 23Q2 单季度毛利率 17.30%，环比下降 7.42pct。

● 消费端：手机业务环比改善，新品助力下修复有望持续

虽然智能手机的整体需求依旧较弱，但受益于下游库存去化的顺利推进以及公司产品结构的主动调整，公司来源于手机市场的产品收入表现出了环比明显改善的趋势，23H1 公司手机图像传感收入约 27.27 亿元，环比 22H2 增长 23.76%。伴随公司 5000 万像素以上的图像传感器新品在 23Q3 的量产交付，公司预计来源于手机市场的产品将实现稳步增长，产品结构优化也将助力公司相关产品价值量及盈利能力提升。

● 汽车端：受益于市场旺盛需求，公司 23H1 车载 CIS 业务实现同比增长

受益于国家及地方的购置税减免、购车补贴等刺激消费政策的支持，23H1 新能源汽车累计销量得到明显提升，根据中国汽车工业协会公布的数据显示，国内市场上半年新能源汽车产销量分别完成 378.8 万辆和 374.4 万辆，同比分别增长 42.4%和 44.1%。公司凭借优秀性能获得了更多新设计方案的导入，23H1 来源于汽车用图像传感器的收入约 19.04

亿元，同比增长 18.87%。

● **投资建议**

我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 12.34/26.09/34.19 亿元，对应 PE 为 88.31/41.78/31.87 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示**

下游需求不及预期、市场竞争加剧、新品推广不及预期风险。

● **重要财务指标**

单位:亿元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	200.78	208.30	252.11	296.93
收入同比 (%)	-16.7%	3.7%	21.0%	17.8%
归属母公司净利润	9.90	12.34	26.09	34.19
净利润同比 (%)	-77.9%	24.7%	111.4%	31.1%
毛利率 (%)	30.8%	23.2%	28.0%	30.1%
ROE (%)	5.5%	6.2%	11.6%	13.1%
每股收益 (元)	0.84	1.04	2.21	2.89
P/E	91.77	88.31	41.78	31.87
P/B	5.07	5.46	4.83	4.19
EV/EBITDA	46.00	44.23	26.80	20.91

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。