

业绩高速增长，产品线逐步丰富

——兆易创新（603986）点评报告

增持（首次）

日期：2018年04月16日

	2016年	2017年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	14.89	20.30	29.04	41.66
增长比率(%)	25.25	36.32	43.08	43.44
净利润(亿元)	1.76	3.97	6.06	8.49
增长比率(%)	11.82	125.26	52.53	40.01
每股收益(元)	2.12	1.98	2.99	4.19
市盈率(倍)	84.06	82.38	62.50	44.64

事件：

2017年4月16日，公司发布了2017年年度报告。2017年全年公司实现营业收入20.30亿元，同比增长36.32%；实现归母净利润3.97亿元，同比增长125.26%。

投资要点：

● 受益存储器涨价，2017年业绩高速增长

公司2017年全年实现营业收入20.30亿元，同比增长36.32%；实现归母净利润3.97亿元，同比增长125.26%，处于业绩预增公告区间116.19%-136.03%的中值附近。其中第四季度实现营业收入5.13亿元、归母净利润0.58亿元，分别同比增长16.40%和82.16%。从盈利能力看，由于2017年存储器价格大幅上涨，毛利率上升12.44个百分点，净利率上升7.85个百分点。

● 闪存芯片设计企业龙头，有望受益于芯片国产化

根据中国半导体行业协会数据，2012年以来，公司是中国大陆地区最大的代码型闪存芯片本土设计企业，也是最大的串行NOR Flash设计企业。而据TrendForce数据统计，按营业收入计算，2016年全球Nor Flash市场公司排名第五位，市场占有率7%。2017年Q3自研38nm的Nand Flash量产，目前产品性能和可靠性超过一般消费应用。24nm Nand研发不断推进，产品良率不断提高，未来将持续扩展Nand Flash产能。作为中国大陆领先的闪存芯片设计企业，在我国大力发展国产芯片的背景下，有望显著受益。

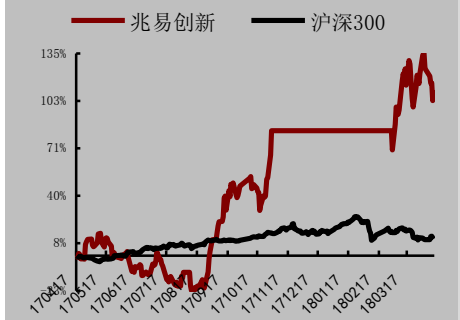
● 签署合作协议，战略布局DRAM

公司2017年10月与合肥产投签署合作协议，共同开展工艺制程19nm的12英寸晶圆存储器研发项目，正式开启DRAM研发战略布局。项目预算约为180亿元人民币，目标是在2018年12月31日前研发成功，即实现产品良率不低于10%。本投资协议的签署，符合公司的战略发展需要，有利于公司未来发展空间的进一步提升，为公司未来的发展注入动力。本项目如顺利实施将有助于公司丰富产品线、获得充足产能供应，为公司持续发展提供支持和保障，提升公司的核心竞争力。

基础数据

收盘价(元)	186.93
市净率(倍)	21.56
流通市值(亿元)	275.43
每股净资产(元)	8.74
每股经营现金流(元)	0.98
营业利润率(%)	21.51
净资产收益率(%)	26.27
资产负债率(%)	31.74
总股本(万股)	20,268
流通股(万股)	14,735

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018年04月15日

相关研究

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883480

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：胡慧

电话：02160883487

邮箱：huhui@wlzq.com.cn

力和行业影响力。

● **收购思立微，切入传感器芯片领域**

公司拟发行股份及支付现金收购上海思立微电子科技有限公司100%股权，布局物联网领域人机交互技术。思立微产品以触控芯片和指纹芯片等新一代智能移动终端传感器SoC芯片为主，作为国内市场领先的电容触控芯片和指纹识别芯片供应商，在国内市场具备较强的竞争力。本次收购完成后，不仅可以丰富芯片生产线，完善公司在IOT方面的布局，还可以与上海思立微在现有的供应链、客户资源和销售渠道上形成积极的互补关系。

● **盈利预测与投资建议**

预计公司2018年和2019年的EPS分别为2.99元和4.19元，对应2018年4月13日收盘价186.93元的PE分别为62.50倍和44.64倍，给予“增持”评级。

● **风险因素**

技术研发不及预期的风险；收购未通过审批的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484