

存储芯片快速增长，收入占比持续提升

——紫光国微 (002049) 2018 半年报点评

买入 (维持)

日期: 2018 年 08 月 24 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	14.19	18.29	24.22	33.67
增长比率 (%)	13.50	28.94	32.42	39.00
净利润(亿元)	3.36	2.80	3.91	4.95
增长比率 (%)	0.19	-16.73	39.54	26.83
每股收益(元)	0.55	0.46	0.64	0.82
市盈率(倍)	59.47	104.05	69.28	54.07

事件:

2018 年 8 月 24 日, 公司发布了 2018 年半年度报告。2018 年上半年公司实现营业收入 10.53 亿元, 同比增长 31.55%; 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比减少 3.03%; 实现扣非归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 3.67%。

投资要点:

● 集成电路业务收入稳定增长

因集成电路业务销量增长, 公司 2018 年上半年实现营业收入 10.53 亿元, 同比增长 31.55%; 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比减少 3.03%; 实现扣非归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 3.67%。另外, 因公司集成电路设计业务稳定增长及子公司紫光同创增资后合并报表范围变更等事项增加公司投资收益, 公司预计 2018 年 1-9 月实现归母净利润 2.56 亿元-3.20 亿元, 同比增长 20%-50%。

● 作为未来业绩爆发点, 存储芯片占比不断提高

公司主要产品包括智能卡安全芯片、特种集成电路、存储器芯片和晶体元器件。2018 年上半年公司存储器芯片收入 2.77 亿元, 同比增长 84.48%, 占营业收入的比例也由 2017 年的 18.34% 提高到了 26.38%, 成为占比第二大的业务。由于存储器芯片的毛利率较公司其他业务低, 所以存储器芯片占比提高暂时拉低了公司的整体毛利率, 但是存储器芯片将会是公司未来业绩的爆发点。

目前, 公司 DRAM 存储器芯片和内存模组系列产品在服务器、个人计算机、机顶盒、电视机等方面稳定出货, 保持了国产 DRAM 存储器供应商的领导地位。此外, 内嵌 ECC DRAM 存储器产品, 在有安全和高可靠性要求的工控、电力、安防、通讯和汽车电子等领域实现了批量稳定供货。新开发的 DDR4 及 LPDDR4 等产品的开发进展顺利, 质量认证和优化设计稳步推进中。随着新产品投入销售, 公司盈利能力有望改善。

● 智能安全芯片延续高增长, 布局物联网市场

上半年公司的智能安全芯片业务延续了去年的高速增长, 产品销量

基础数据

收盘价(元)	43.31
市净率(倍)	7.07
流通市值(亿元)	261.85
每股净资产(元)	6.06
每股经营现金流(元)	-0.14
营业利润率(%)	12.62
净资产收益率(%)	3.34
资产负债率(%)	34.77
总股本(万股)	60,682
流通股(万股)	60,460

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 08 月 23 日

相关研究

万联证券研究所 20180423_公司点评报告
_AAA_紫光国芯 (002049) 点评报告
万联证券研究所 20180330_公司点评报告
_AAA_紫光国芯 (002049) 点评报告

分析师: 宋江波

执业证书编号: S0270516070001
电话: 02160883490
邮箱: songjb@wlzq.com.cn

研究助理: 胡慧

电话: 02160883487
邮箱: huhui@wlzq.com.cn

及销售额同比大幅增加，营业收入超4亿元。报告期内，多款先进工艺的产品实现量产，综合竞争实力进一步增强。凭借强大的产业链整合优势，公司实现了智能安全芯片在物联网市场的应用突破，并占据市场领先地位。另外，公司积极布局安全生物识别、安全物联网等领域，不断拓展创新合作业务，全力推动高性能安全芯片成为智能终端芯片业务新的增长点。

● 背靠紫光集团

紫光集团是公司的间接控股公司，直接、间接合计持有公司总股本的36.77%。紫光集团已形成以集成电路为主导，从“芯”到“云”的高科技产业生态链。目前，紫光集团是中国最大的综合性集成电路企业，全球第三大手机芯片企业。2016年始，紫光相继在武汉、南京、成都开工建设总投资额近1000亿美元的存储芯片与存储器制造工厂，开启了紫光在芯片制造产业十年1000亿美元的宏大布局。作为集团旗下半导体行业的上市公司，有望受益于集团在芯片产业链的布局，包括技术、资金等。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2018年和2019年的EPS分别为0.64元和0.82元，对应2018年8月23日收盘价44.34元的PE分别为69.28倍和54.07倍，维持“买入”评级。

● 风险因素

芯片国产化进程不及预期；存储芯片研发不及预期

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