

优化产品结构，业绩稳定增长

——兆易创新（603986）2018 半年报点评

增持（维持）

日期：2018 年 08 月 27 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	14.89	20.30	25.53	32.13
增长比率(%)	25.25	36.32	25.80	25.83
净利润(亿元)	1.76	3.97	5.19	6.49
增长比率(%)	11.82	125.26	30.68	24.98
每股收益(元)	2.12	1.98	1.83	2.29
市盈率(倍)	84.06	82.38	61.26	48.95

事件：

2018 年 8 月 25 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 11.07 亿元，同比增长 17.88%；实现归母净利润 2.35 亿元，同比增长 30.99%；实现扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增长 38.52%。

投资要点：

● 上半年业绩稳定增长

2018 年上半年，基于良好的市场需求和公司产品结构的优化布局，公司业绩稳定增长。上半年实现营业收入 11.07 亿元，同比增长 17.88%；实现归母净利润 2.35 亿元，同比增长 30.99%；实现扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增长 38.52%。从盈利能力看，毛利率、净利率分别为 37.87%、21.22%，分别比去年同期上升 2.18、2.02 个百分点。

● 闪存芯片设计企业龙头，有望受益于芯片国产化

公司主要产品包括 NOR Flash、NAND Flash 两种闪存芯片和微控制器产品。2012 年以来，公司是中国大陆地区最大的 NOR Flash 闪存芯片本土设计企业。公司 NOR Flash 保持技术和市场领先，上半年实现了 512 Mb 大容量产品量产，现能提供从 512 Kb 至 512 Mb 的系列产品，涵盖了 NOR Flash 市场的大部分容量类型。在 NAND Flash 产品方面，产品容量从 1Gb 至 8Gb 覆盖主流 SLC NAND Flash 容量类型，继续研发扩展到 32Gb，提供完备的高性能、高可靠性嵌入式应用 NAND Flash 产品线，上半年已实现 38 nm 产品的量产，24 nm 产品也正在推进研发中。公司闪存产品在性能、可靠性方面具有行业领先优势，有助于产品在工业和汽车等高阶应用领域取得市场优势。

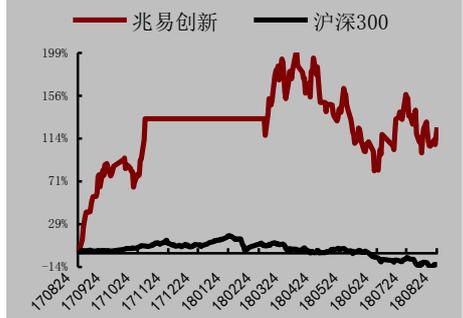
● 签署合作协议，战略布局 DRAM

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

基础数据

收盘价(元)	112.10
市净率(倍)	17.34
流通市值(亿元)	232.49
每股净资产(元)	6.46
每股经营现金流(元)	0.65
营业利润率(%)	22.43
净资产收益率(%)	13.46
资产负债率(%)	30.17
总股本(万股)	28,371
流通股(万股)	20,740

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 24 日

相关研究

万联证券研究所 20180416_公司点评报告
_AAA_兆易创新（603986）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

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1.83元和2.29元，对应2018年8月24日收盘价112.10元的PE分别为61.26倍和48.95倍，给予“增持”评级。

- **风险因素**

技术研发不及预期的风险；产品价格下跌的风险；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