

紫光国微 (002049)

业绩高增，特种IC平台优势显著

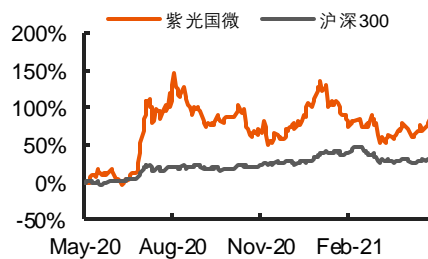
推荐 (维持)

现价: 117.11 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.gosinoic.com
大股东/持股	西藏紫光春华投资有限公司 /32.39%
实际控制人	清华控股有限公司
总股本(百万股)	607
流通 A 股(百万股)	606
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	710.64
流通 A 股市值(亿元)	709.73
每股净资产(元)	8.71
资产负债率(%)	33.7

行情走势图



相关研究报告

《紫光国微“002049”特种业务放量，中报业绩亮眼》 2020-08-20

证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
0755-33547378
xuyong318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
fuqiang021@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公布2021年一季报,2021年一季度公司实现营收9.52亿元(47.44% YoY), 归属上市公司股东净利润3.24亿元(70.31% YoY), 每股收益0.53元。

平安观点:

■ **业绩高增，产品线稳步扩充：**公司公布2021年一季报，2021年一季度公司实现营收9.52亿元(47.44% YoY)，归属上市公司股东净利润3.24亿元(70.31% YoY)，每股收益0.53元。2021年一季度公司整体毛利率和净利率分别是54%(-4.05pct YoY)和34.4%(+5.11pct YoY)。公司为国内主要的综合性集成电路上市公司之一，以智能安全芯片、特种集成电路为两大主业，同时布局半导体功率器件和石英晶体频率器件领域，为移动通信、金融、政务、汽车、工业、物联网等多个行业提供芯片、系统解决方案和终端产品。费用端：2021年一季度公司财务费用率、销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为0.58%(0.36pct YoY)、4.56%(-0.75pct YoY)、4.33%(-0.32pct YoY)和8.44%(-8.16pct YoY)。同时，公司预计2021年上半年归母净利润为6.03-8.04亿元，同比增长50%-100%。

■ **特种 IC 平台优势显著，SIM 卡芯片领先：**公司在特种集成电路技术领域处于国内领先地位，目前已形成七大系列产品，核心产品在相关领域得到广泛应用。公司掌握了高可靠微处理器的体系结构设计、指令集设计和实现技术，建立了单片及组件总线产品的设计、验证和测试平台，并以现场可编程技术与系统集成芯片相结合，成功推出具备现场可编程功能的高性能系统集成产品(SoPC)；智能安全芯片采用领先的工艺技术节点和高效设计，性能、成本、可靠性等具有显著优势，拥有银联芯片安全认证、国密二级认证、国际SOGIS CC EAL、ISC CC EAL4+等国内外权威认证资质。以及AEC-Q100车规认证，广泛应用于金融支付、身份识别、物联网、移动通信、智能终端车联网等多个领域。通过多年的市场耕耘，公司

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3430	3270	4626	6069	7874
YoY(%)	39.5	-4.7	41.5	31.2	29.7
净利润(百万元)	406	806	1379	1844	2337
YoY(%)	16.6	98.7	71.0	33.7	26.7
毛利率(%)	35.7	52.3	52.0	52.0	52.0
净利率(%)	11.8	24.7	29.8	30.4	29.7
ROE(%)	9.6	16.1	21.9	22.8	22.5
EPS(摊薄/元)	0.67	1.33	2.27	3.04	3.85
P/E(倍)	175.1	88.1	51.5	38.5	30.4
P/B(倍)	17.0	14.3	11.4	8.8	6.9

积累了深厚的客户资源，与全球领先的智能卡卡商、电信运营商、金融机构、科研院所、社保、交通、卫生等各大行业客户形成紧密合作。

- **投资策略：**公司在特种集成电路技术领域处于国内领先地位，目前已形成七大系列产品。在自主可控、国产替代加速推进的大背景下，公司凭借深厚的技术积累和优秀的产品性能有望受益。考虑公司智能卡业务盈利提升，参股的紫光同创逐步减亏。我们调升公司 21/22 年盈利预测，预计公司 2021-2023 归母净利润为 13.79/18.44/23.37 亿元（21/22 年原值为 12.57/16.19 亿元），对应的 PE 分别为 52/39/30 倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 疫情蔓延超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，则对部分公司复工产生较大影响，会对产业链公司产生一定影响。2) 下游应用领域增速不及预期风险：当宏观经济出现波动时，下游应用领域增速不及预期会对公司业绩产生一定影响。3) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5289	9696	11682	16102
现金	1486	3673	4819	6252
应收票据及应收账款	2718	3843	4765	6403
其他应收款	6	399	132	557
预付账款	179	162	285	296
存货	891	1609	1671	2584
其他流动资产	10	10	10	10
非流动资产	2339	2369	2303	2171
长期投资	102	56	-3	-80
固定资产	214	341	432	521
无形资产	743	666	546	371
其他非流动资产	1281	1305	1328	1358
资产总计	7628	12066	13985	18272
流动负债	2019	5244	5463	7577
短期借款	298	2618	2805	3762
应付票据及应付账款	1012	1843	1903	2957
其他流动负债	710	783	754	857
非流动负债	640	564	478	383
长期借款	417	341	255	160
其他非流动负债	223	223	223	223
负债合计	2659	5808	5940	7960
少数股东权益	6	-1	-12	-29
股本	607	607	607	607
资本公积	649	649	649	649
留存收益	3710	4940	6587	8669
归属母公司股东权益	4962	6259	8056	10342
负债和股东权益	7628	12066	13985	18272

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	418	230	1237	752
净利润	802	1372	1834	2319
折旧摊销	197	115	138	161
财务费用	1	26	50	44
投资损失	95	19	24	59
营运资金变动	-721	-1301	-808	-1830
其他经营现金流	45	-1	-1	-2
投资活动现金流	-238	-164	-95	-85
资本支出	551	76	-7	-56
长期投资	-48	45	67	76
其他投资现金流	265	-42	-34	-65
筹资活动现金流	-29	-199	-184	-191
短期借款	40	0	0	0
长期借款	46	-76	-86	-95
普通股增加	-	0	0	0
资本公积增加	-	0	0	0
其他筹资现金流	-404	-123	-97	-96
现金净增加额	140	-133	958	476

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3270	4626	6069	7874
营业成本	1559	2221	2913	3780
营业税金及附加	29	35	44	59
营业费用	190	269	353	458
管理费用	131	185	243	315
研发费用	347	370	415	549
财务费用	1	26	50	44
资产减值损失	25	14	18	24
其他收益	62	58	54	55
公允价值变动收益	3	1	1	2
投资净收益	-95	-19	-24	-59
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	940	1546	2064	2645
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	4	2	2	2
利润总额	937	1546	2063	2643
所得税	135	174	229	324
净利润	802	1372	1834	2319
少数股东损益	-5	-7	-10	-17
归属母公司净利润	806	1379	1844	2337
EBITDA	1134	1684	2247	2843
EPS(元)	1.33	2.27	3.04	3.85

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-4.7	41.5	31.2	29.7
营业利润(%)	105.4	64.4	33.5	28.1
归属于母公司净利润(%)	98.7	71.0	33.7	26.7
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	52.3	52.0	52.0	52.0
净利率(%)	24.7	29.8	30.4	29.7
ROE(%)	16.1	21.9	22.8	22.5
ROIC(%)	13.4	14.6	16.4	16.2
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	34.9	48.1	42.5	43.6
净负债比率(%)	-9.4	-6.8	-18.2	-19.8
流动比率	2.6	1.8	2.1	2.1
速动比率	2.1	1.5	1.8	1.7
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.33	2.27	3.04	3.85
每股经营现金流(最新摊薄)	1.19	0.38	2.04	1.24
每股净资产(最新摊薄)	8.18	10.31	13.28	17.04
估值比率	-	-	-	-
P/E	88.1	51.5	38.5	30.4
P/B	14.3	11.4	8.8	6.9
EV/EBITDA	62.3	41.9	31.0	24.3

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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

免责声明：

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 2021 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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033