

股权激励方案落地，彰显公司发展信心

力芯微(688601)

事件概述

公司发布2021年限制性股票激励计划(草案),拟授予129名核心技术人员及技术(业务)骨干人员66.52万股限制性股票,占公司股本总额6,400万股的1.04%。

分析判断:

►股权激励覆盖范围广，激发团队积极性

公司拟授予129名员工66.52万股限制性股票,其中首次授予53.2万股,占公司股本总额的0.83%,占本次授予权益总额的80.01%;预留13.30万股,占公司股本总额的0.21%,占本次授予权益总额的19.99%。首次授予价格为90.98元/股(相较于现价184.26折价50.6%),限售期分别为自限制性股票授予等级完成之日起24、36、48个月,每期解除限售比例分别为20%、40%、40%。本次激励的业绩考核目标为2021-2023年的净利润或者营业收入的增长率之一:1)以2020年为基数,净利润增长率不低于100%、160%、240%。2)营业收入增长率不低于30%、70%、120%。截至2020年底公司员工总数为260人,此次股权激励覆盖49.62%的员工,并且激励对象均为核心技术及骨干人员,有助于公司吸引和留存优质人才,增强技术研发,进一步扩大公司市场规模。

►持续加大研发投入，持续优化产品结构

公司持续不断地加大研发投入和完善研发体制,2021年1-9月研发费用为4482.1万元,同比增长64.96%,占公司营业收入的7.80%,同比增加1.22个百分点。截至2021年上半年,公司累计取得国内外专利43项,其中发明专利29项,软件著作权3项、集成电路布图设计专有权48项。公司围绕电源管理芯片低噪声、高效能、微型化及集成化等发展趋势形成了核心技术和功能模块IP,通过调用各种成熟的模块IP并应用于电路设计中,可以更好的形成电源解决方案并快速实现研发目标,保障了研发的准确性和高效率。逐步形成了覆盖电源转换、电源防护等多类别设计平台,持续优化产品结构。

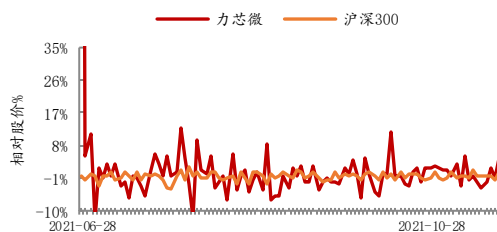
►公司募投项目持续推进，积极扩展产品线

公司上市时共募集资金总额5.12亿元,计划用于高性能电源转换及驱动芯片研发及产业化项目、高性能电源防护芯片研发及产业化项目、研发中心建设项目和发展储备项目的建设,四个项目预计投资金额分别是1.54亿元、1.47亿元、6021.6万元和1.50亿元,预计在2023年2季度达到可使用状态。公司新项目的研发与推进将扩大公司在电源管理芯片领域的竞争优势,完善产品布局,有助于进一步提升公司业绩。

投资建议

评级及分析师信息

评级:	买入
上次评级:	买入
目标价格:	
最新收盘价:	184.26
股票代码:	688601
52周最高价/最低价:	215.88/138.0
总市值(亿)	117.93
自由流通市值(亿)	24.00
自由流通股数(百万)	13.03



分析师:孙远峰

邮箱:sunyf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080005

分析师:熊军

邮箱:xiongjun@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120001

相关研究

- 【华西电子】力芯微(688601.SH):Q3业绩创新高,持续加大研发投入
2021.10.26
- 【华西电子】力芯微(688601.SH):Q2业绩超预期,持续优化产品结构
2021.08.26
- 【华西电子】力芯微(688601.SH):专注电源管理芯片,内生外延拓展产品线
2021.07.27

联系电话:

维持盈利预测不变，我们预计公司 2021-2023 年营收分别为 7.74 亿元、10.43 亿元、13.36 亿元，2021-2023 年 EPS 分别为 2.42 元/股、3.48 元/股、4.19 元/股，对应 2021 年 11 月 20 日 184.26 元/股收盘价，PE 分别为 76.1/53.0/44.0 倍，公司专注于高性能、高可靠性的电源管理芯片，并积极研发和推广智能组网延时管理单元、信号链芯片等其他类别产品，维持“买入”评级。

风险提示

产品受到下游消费电子影响的风险、市场竞争加剧的风险、研发失败的风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	475	543	774	1,043	1,336
YoY (%)	37.8%	14.4%	42.6%	34.8%	28.1%
归母净利润(百万元)	41	67	155	222	268
YoY (%)	60.7%	64.1%	131.4%	43.6%	20.5%
毛利率 (%)	25.9%	29.3%	33.5%	33.1%	31.9%
每股收益 (元)	0.64	1.05	2.42	3.48	4.19
ROE	14.8%	20.7%	31.4%	31.0%	27.2%
市盈率	289.06	176.14	76.11	53.02	43.98

资料来源：Wind、华西证券研究所

华西电子-走进“芯”时代系列深度报告，全面覆盖半导体设计、制造、封测、设备、材料等各产业链环节和重点公司，敬请关注公众号“远峰电子”



华西电子【走进“芯”时代系列深度报告】

- 1、芯时代之一_半导体重磅深度《新兴技术共振进口替代，迎来全产业链投资机会》
- 2、芯时代之二_深度纪要《国产芯投资机会暨权威专家电话会》
- 3、芯时代之三_深度纪要《半导体分析和投资策略电话会》
- 4、芯时代之四_市场首篇模拟 IC 深度《下游应用增量不断，模拟 IC 加速发展》
- 5、芯时代之五_存储器深度《存储产业链战略升级，开启国产替代“芯”篇章》
- 6、芯时代之六_功率半导体深度《功率半导体处黄金赛道，迎进口替代良机》
- 7、芯时代之七_半导体材料深度《铸行业发展基石，迎进口替代契机》
- 8、芯时代之八_深度纪要《功率半导体重磅专家交流电话会》
- 9、芯时代之九_半导体设备深度《进口替代促景气度提升，设备长期发展明朗》
- 10、芯时代之十_3D/新器件《先进封装和新器件，续写集成电路新篇章》
- 11、芯时代之十一_IC 载板和 SLP《IC 载板及 SLP，集成提升的板级贡献》
- 12、芯时代之十二_智能处理器《人工智能助力，国产芯有望“换”道超车》
- 13、芯时代之十三_封测《先进封装大势所趋，国家战略助推成长》
- 14、芯时代之十四_大硅片《供需缺口持续，国产化蓄势待发》
- 15、芯时代之十五_化合物《下一代半导体材料，5G 助力市场成长》
- 16、芯时代之十六_制造《国产替代加速，拉动全产业链发展》
- 17、芯时代之十七_北方华创《双结构化持建机遇，由大做强倍显张力》
- 18、芯时代之十八_斯达半导《铸 IGBT 功率基石，创多领域市场契机》
- 19、芯时代之十九_功率半导体深度②《产业链逐步成熟，功率器件迎黄金发展期》
- 20、芯时代之二十_汇顶科技《光电传感创新领跑，多维布局引领未来》
- 21、芯时代之二十一_华润微《功率半导专芯致志，特色工艺术业专攻》
- 22、芯时代之二十二_大硅片*重磅深度《半导材料第一蓝海，硅片融合工艺创新》
- 23、芯时代之二十三_卓胜微《5G 赛道射频芯片龙头，国产替代正当时》
- 24、芯时代之二十四_沪硅产业《硅片“芯”材蓄势待发，商用量产空间广阔》
- 25、芯时代之二十五_韦尔股份《光电传感稳创领先，系统方案展创宏图》
- 26、芯时代之二十六_中环股份《半导硅片厚积薄发，特有赛道独树一帜》
- 27、芯时代之二十七_射频芯片《射频芯片千亿空间，国产替代曙光乍现》
- 28、芯时代之二十八_中芯国际《代工龙头创领升级，产业联动芯火燎原》
- 29、芯时代之二十九_寒武纪《AI 芯片国内龙头，高研发投入前景可期》
- 30、芯时代之三十_芯朋微《国产电源 IC 十年磨一剑，铸就国内升级替代》
- 31、芯时代之三十一_射频 PA《射频 PA 革新不止，万物互联广袤无限》

- 32、芯时代之三十二_中微公司《国内半导刻蚀巨头，迈内生&外延平台化》
- 33、芯时代之三十三_芯原股份《国内 IP 龙头厂商，推动 SiPaaS 模式发展》
- 34、芯时代之三十四_模拟 IC 深度 PPT《模拟 IC 黄金赛道，本土配套渐入佳境》
- 35、芯时代之三十五_芯海科技《高精度测量 ADC+MCU+AI，切入蓝海赛道超芯星》
- 36、芯时代之三十六_功率&化合物深度《扩容&替代提速，化合物布局长远》
- 37、芯时代之三十七_恒玄科技《专注智能音频 SoC 芯片，迎行业风口快速发展》
- 38、芯时代之三十八_和而泰《从高端到更高端，芯平台创新格局》
- 39、芯时代之三十九_家电芯深度 PPT《家电芯配套渐完善，增存量机遇筑蓝海》
- 40、芯时代之四十_前道设备深度报告《2021 年国产前道设备，再迎新黄金时代》
- 41、芯时代之四十一_力芯微《专注电源管理芯片，内生外延拓展产品线》
- 42、芯时代之四十二_复旦微电《国产 FPGA 领先企业，高技术壁垒铸就护城河》
- 43、芯时代之四十三_显示驱动芯片深度 PPT《显示驱动芯—面板国产化最后 1 公里》
- 44、芯时代之四十四_艾为电子深度《数模混合设计专家，持续迭代拓展产品线》
- 45、芯时代之四十五_紫光国微《特种与安全两翼齐飞，公司步入快速发展阶段》
- 46、芯时代之四十六_新能源芯*PPT 深度《乘碳中和之风，基础元件腾飞》
- 47、芯时代之四十七_AIoT *PPT 深度《AIoT 大时代，SoC 厂商加速发展》

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	543	774	1,043	1,336	净利润	66	152	219	263
YoY (%)	14.4%	42.6%	34.8%	28.1%	折旧和摊销	5	8	9	11
营业成本	384	515	698	910	营运资金变动	-22	-51	-58	-64
营业税金及附加	1	2	3	4	经营活动现金流	57	102	158	197
销售费用	28	43	56	73	资本开支	-7	-7	-10	-19
管理费用	17	29	35	47	投资	40	0	0	0
财务费用	11	-1	1	-6	投资活动现金流	40	1	2	-5
资产减值损失	-9	0	0	0	股权募资	0	16	0	0
投资收益	7	7	11	14	债务募资	1	-1	0	0
营业利润	70	162	220	270	筹资活动现金流	-26	15	0	0
营业外收支	0	0	0	0	现金净流量	66	117	160	192
利润总额	70	162	220	270	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
所得税	5	10	2	7	成长能力				
净利润	66	152	219	263	营业收入增长率	14.4%	42.6%	34.8%	28.1%
归属于母公司净利润	67	155	222	268	净利润增长率	64.1%	131.4%	43.6%	20.5%
YoY (%)	64.1%	131.4%	43.6%	20.5%	盈利能力				
每股收益	1.05	2.42	3.48	4.19	毛利率	29.3%	33.5%	33.1%	31.9%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	12.1%	19.7%	20.9%	19.7%
货币资金	114	231	391	583	总资产收益率 ROA	16.0%	24.7%	25.0%	22.2%
预付款项	5	6	9	11	净资产收益率 ROE	20.7%	31.4%	31.0%	27.2%
存货	92	127	170	223	偿债能力				
其他流动资产	186	241	296	360	流动比率	4.24	4.56	4.92	5.09
流动资产合计	396	606	867	1,178	速动比率	3.21	3.55	3.90	4.08
长期股权投资	0	0	0	0	现金比率	1.22	1.74	2.22	2.52
固定资产	13	11	10	16	资产负债率	22.5%	21.4%	19.9%	19.2%
无形资产	3	4	6	8	经营效率				
非流动资产合计	22	21	21	29	总资产周转率	1.30	1.24	1.17	1.11
资产合计	419	627	888	1,207	每股指标 (元)				
短期借款	1	0	0	0	每股收益	1.05	2.42	3.48	4.19
应付账款及票据	81	119	157	206	每股净资产	5.05	7.72	11.19	15.38
其他流动负债	11	14	19	25	每股经营现金流	0.89	1.59	2.47	3.07
流动负债合计	93	133	176	231	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0	0	0	0	估值分析				
其他长期负债	1	1	1	1	PE	176.14	76.11	53.02	43.98
非流动负债合计	1	1	1	1	PB	0.00	23.87	16.46	11.98
负债合计	94	134	177	232					
股本	48	64	64	64					
少数股东权益	1	-1	-5	-10					
股东权益合计	324	493	711	975					
负债和股东权益合计	419	627	888	1,207					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

孙远峰：华西证券研究所副所长&电子行业首席分析师，哈尔滨工业大学工学学士，清华大学工学博士，近3年电子实业工作经验；2018年新财富上榜分析师（第3名），2017年新财富入围/水晶球上榜分析师，2016年新财富上榜分析师（第5名），2013~2015年新财富上榜分析师团队核心成员；多次获得保险资管IAMAC、水晶球、金牛等奖项最佳分析师；清华大学校友总会电子系分会理事会副秘书长；2019年6月加入华西证券研究所。

熊军：华西证券研究所电子行业分析师，东南大学集成电路专业硕士，英伟达、赛迪顾问等实业工作经验；2019年中国证券分析师金翼奖通信行业第一名，2019年11月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。