

力芯微 (688601.SH)

一季度利润创季度新高

买入

核心观点

1Q22 利润创季度新高。根据一季度业绩预告,公司 1Q22 实现归母净利润 5800-6800 万元 (YoY 141%-182%,QoQ 32%-55%),扣非归母净利润 5300-6300 万元 (YoY 148%-195%),创季度新高。另根据此前的 2021 年业绩快报,公司 2021 全年营收 7.74 亿元 (YoY 43%),归母净利润 1.59 亿元 (YoY 137%),扣非归母净利润 1.42 亿元 (YoY 169%)。其中 4Q21 营收 2.00 亿元 (YoY 54%,QoQ -2%),归母净利润 0.44 亿元 (YoY 269%,QoQ -18%)。

电源管理芯片需求旺盛,积极开拓新产品和新客户。公司产品主要是电源管理芯片,2021 年以来下游需求持续旺盛。根据 IC Insights 的预计,2022 年全球模拟芯片市场规模将增长 12%至新高 832 亿美元,其中通用电源管理芯片增长 12%,通信用模拟芯片受益于 5G 手机出货量增加及其基础设施的建设将增长 14%。在产品供不应求的情况下,公司与上游供应商紧密合作,快速转产扩产,实现销售规模的较好增长。同时,公司积极推广新产品并实现批量销售,在提升手机客户份额的基础上,积极向非手机类客户拓展,产品已成功销往海尔、小天鹅、海信等家电品牌企业及电动车仪表盘品牌市场。

子公司赛米垦拓引进投资者增资,推动电子雷管业务快速发展。公司控股子公司赛米垦拓拟引入投资者增资,交易完成后公司持股比例将由 51%降至 40.8%,但仍为第一大股东且拥有控制权。赛米垦拓是民爆行业电子雷管模组及相关火工品电子控制系统整体解决方案提供商,由公司于 2020 年 9 月成立,相继推出多种型号的民爆数码电子雷管电子延期芯片与模块、起爆控制系统,以及新一代人工影响天气火箭用控制芯片及系统设备、地震波勘探用电子模组及设备、油气井勘探用芯片模组及控制设备等,已与多家主流民爆企业达成合作,同时成功远销南美洲、非洲、澳洲、南亚等地。本次交易有利于降低赛米垦拓资产负债率,增强盈利能力,推动赛米垦拓快速发展。

投资建议: 下游需求持续旺盛,维持“买入”评级

我们预计公司 2021-2023 年归母净利润 1.59/3.02/3.93 亿元 (前值为 1.66/2.46/3.39 亿元),同比增速 137/91/30%;EPS 为 2.48/4.73/6.14 元,对应 2022 年 3 月 28 日股价的 PE 分别为 67/35/27x。公司下游需求旺盛,客户和产品拓展顺利,维持“买入”评级。

风险提示: 新产品研发不及预期;客户验证不及预期;需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	475	543	774	1,234	1,718
(+/-%)	37.8%	14.4%	42.6%	59.4%	39.2%
净利润(百万元)	41	67	159	302	393
(+/-%)	60.7%	64.1%	137.1%	90.5%	29.9%
每股收益(元)	0.85	1.39	2.48	4.73	6.14
EBIT Margin	9.0%	13.7%	19.3%	24.4%	23.0%
净资产收益率 (ROE)	14.8%	20.7%	16.8%	26.1%	27.4%
市盈率 (PE)	194.1	118.3	66.5	34.9	26.9
EV/EBITDA	171.7	101.5	70.1	35.2	27.1
市净率 (PB)	28.68	24.52	11.16	9.12	7.37

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师: 胡剑
021-60893306
hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

联系人: 周靖翔
021-60375402
zhoujingxiang@guosen.com.cn

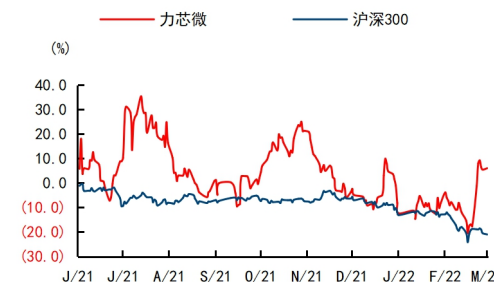
证券分析师: 胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

联系人: 李梓澎
0755-81981181
lizipeng@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	165.00 元
总市值/流通市值	10560/2310 百万元
52 周最高价/最低价	215.88/120.00 元
近 3 个月日均成交额	138.20 百万元

市场走势

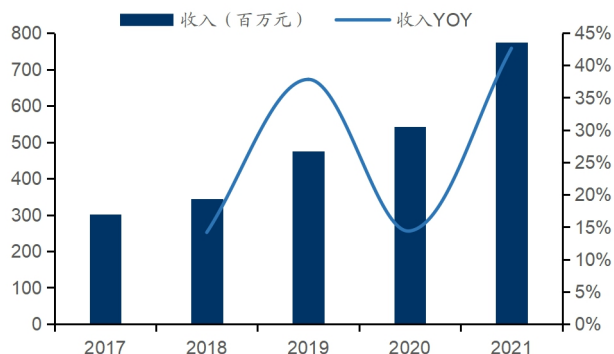


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

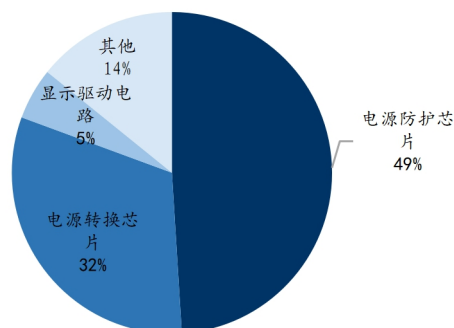
《力芯微-688601-动态点评:3Q 业绩创新高,盈利能力提升明显》
——2021-10-28

图1：公司营业收入及增速



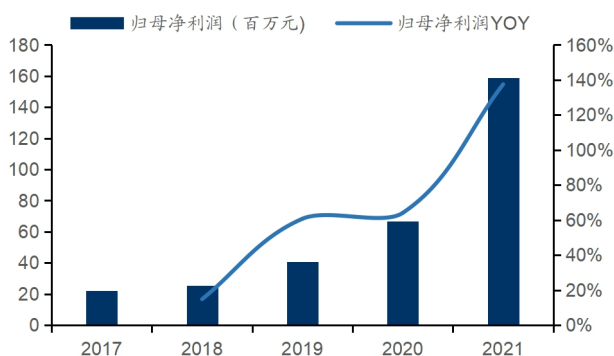
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司2020年收入构成



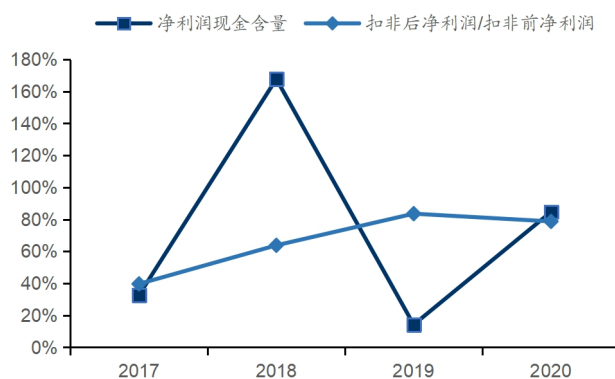
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司利润质量



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司单季收入及增速

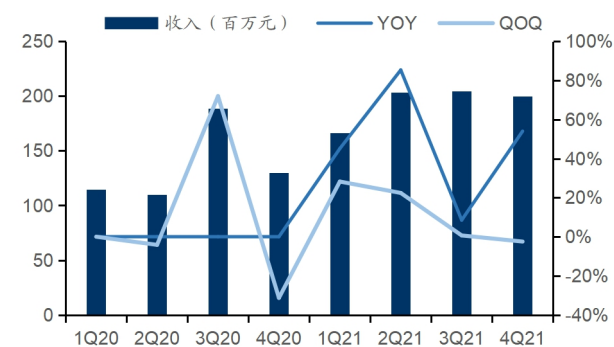
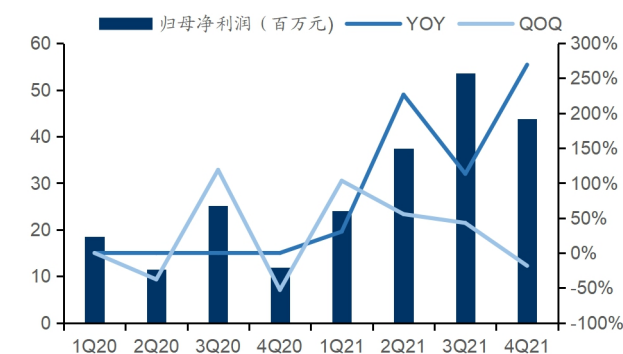


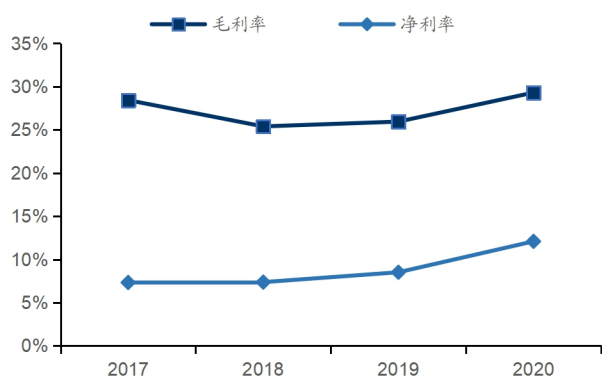
图6：公司单季归母净利润及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

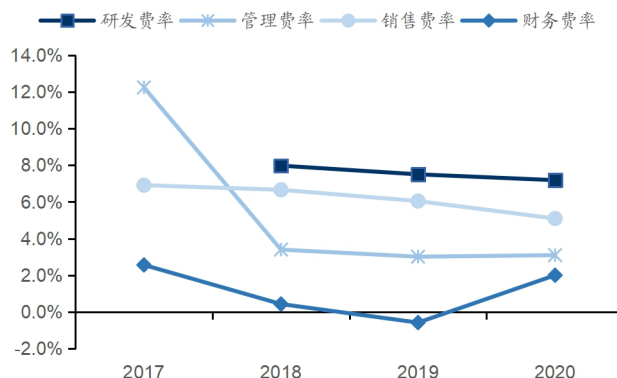
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司毛利率、净利率变化情况



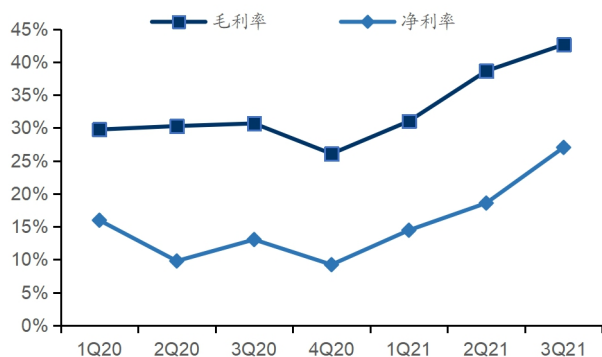
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司主要费率



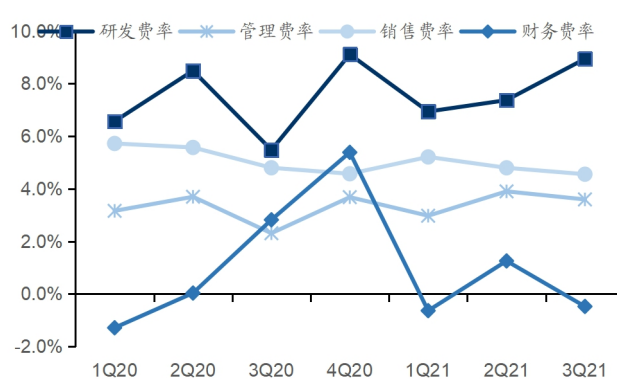
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E	利润表（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	58	114	726	817	964	营业收入	475	543	774	1234	1718
应收款项	111	113	162	258	359	营业成本	351	384	486	744	1063
存货净额	93	92	117	179	256	营业税金及附加	2	1	3	4	5
其他流动资产	11	27	38	61	84	销售费用	29	28	39	49	69
流动资产合计	364	396	1093	1365	1714	管理费用	14	17	27	33	43
固定资产	12	13	12	10	7	研发费用	36	39	70	102	143
无形资产及其他	2	3	3	3	3	财务费用	(3)	11	(10)	(19)	(22)
投资性房地产	6	6	6	6	6	投资收益	1	7	4	4	5
						资产减值及公允价值变					
长期股权投资	0	0	(50)	(50)	(50)	动	(8)	(9)	(3)	(7)	(7)
资产总计	385	419	1064	1333	1679	其他收入	(32)	(30)	(62)	(94)	(134)
短期借款及交易性金融											
负债	1	1	1	1	1	营业利润	42	70	169	326	424
应付款项	95	81	104	159	227	营业外净收支	0	(0)	3	1	1
其他流动负债	8	11	14	21	31	利润总额	42	70	172	327	425
流动负债合计	104	93	119	181	259	所得税费用	2	5	16	31	40
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(0)	(1)	(3)	(6)	(8)
其他长期负债	2	1	0	(1)	(2)	归属于母公司净利润	41	67	159	302	393
长期负债合计	2	1	0	(1)	(2)	现金流量表（百万元）	2019	2020	2021E	2022E	2023E
负债合计	106	94	119	181	257	净利润	40	66	155	296	385
少数股东权益	3	1	(1)	(5)	(11)	资产减值准备	2	0	(1)	(2)	(2)
股东权益	276	323	946	1158	1433	折旧摊销	4	5	3	3	4
负债和股东权益总计	385	419	1064	1333	1679	公允价值变动损失	8	9	3	7	7
						财务费用	(3)	11	(10)	(19)	(22)
关键财务与估值指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E	营运资本变动	58	(28)	(61)	(122)	(127)
每股收益	0.85	1.39	2.48	4.73	6.14	其它	(104)	(6)	12	23	27
每股红利	0.21	0.42	0.74	1.41	1.84	经营活动现金流	6	57	102	186	270
每股净资产	5.75	6.73	14.79	18.10	22.40	资本开支	(4)	(7)	(4)	(5)	(6)
ROIC	35%	46%	69%	102%	100%	其它投资现金流	2	48	50	0	0
ROE	15%	21%	17%	26%	27%	投资活动现金流	(2)	40	46	(5)	(6)
毛利率	26%	29%	37%	40%	38%	权益性融资	(1)	0	512	0	0
EBIT Margin	9%	14%	19%	24%	23%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	10%	15%	20%	25%	23%	支付股利、利息	(10)	(20)	(48)	(91)	(118)
收入增长	38%	14%	43%	59%	39%	其它融资现金流	2	(5)	(0)	0	(0)
净利润增长率	61%	64%	137%	91%	30%	融资活动现金流	(9)	(26)	464	(90)	(118)
资产负债率	28%	23%	11%	13%	15%	现金净变动	(6)	66	612	91	147
息率	0.1%	0.3%	0.6%	1.1%	1.5%	货币资金的期初余额	53	47	113	725	816
P/E	194.1	118.3	66.5	34.9	26.9	货币资金的期末余额	47	113	725	816	963

P/B	28.7	24.5	11.2	9.1	7.4	企业自由现金流	99	39	73	149	229
EV/EBITDA	171.7	101.5	70.1	35.2	27.1	权益自由现金流	100	34	82	167	249

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032