

再发数字隔离新品，平台化布局愈发完善

2022 年 04 月 12 日

**分析师：方竞**

执业证号：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理：童秋涛

执业证号：S0100122010028

电话：13127514626

邮箱：tongqiutao@mszq.com

事件：思瑞浦推出 TPT7740/7741/7742 四通道数字隔离器、TPT7487/7488 隔离 RS485、TPT71050/71044 隔离 CAN 等全新隔离系列产品。

► **泛工业领域持续发力，隔离产品线进一步拓展：**作为泛工业领域模拟 IC 龙头，公司自 2019 年起便深耕隔离技术，已积累丰富的发明专利，其中基础隔离、传输电路、工艺优化、新型封装等技术专利共计 9 项，国内领先。

此前，公司已推出 2 通道数字隔离器 TPT7720/7721 系列，获得客户认可与好评，当下更推出 TPT7740/7741/7742 四通道数字隔离器、TPT7487/7488 隔离 RS485、TPT71050/71044 隔离 CAN 等系列隔离产品，目标针对工厂自动化、电力自动化、电机驱动、电源控制、医疗等场景。且未来将持续推出隔离运放、隔离驱动、隔离电源等，产品线持续丰富。

► **隔离新品性能指标领先，产品竞争力凸显：**就产品性能来看，公司自主专利的隔离产品在击穿电压、抗冲击保护能力、共模瞬态抑制 CMTI 等表现突出，已达国内/国际领先水平。

以新推出的 TPT7741 产品为例，**击穿电压方面**，公司产品 BV 达到 10kV，与国内同类产品相比，处于国内领先水平，与国际友商产品的指标 12kV 最为接近。**抗冲击保护能力方面**，公司产品具备±8kV IEC ESD 和±6kV 防浪涌能力（对应±10kV peak），领先国内同类产品，与国际友商产品性能一致，处于国际先进水平。**共模瞬态抑制 CMTI 能力方面**，公司产品具备±200kV/μs 的静态 CMTI，动态 CMTI 也高达±150kV/μs，优于国内外同类产品，处于国际领先水平。

► **品类持续扩充、下游持续拓展，平台化布局越发完善。**公司深耕信号链 IC，并持续拓展电源管理、MCU、AFE 等产品线，彰显平台化布局，21 年产品型号累计超过 1600 个，新增 400 款以上。且从下游市场来看，21 年公司工业、汽车电子、医疗、消费类营收已达 4 成以上，随着隔离、汽车电子平台的进一步丰富，在工业、汽车等高性能、高可靠性市场的竞争力将更为凸显。当下，公司产品品类持续扩充，下游向泛工业持续拓展的成长逻辑清晰，后续预将再添硕果。

► **投资建议：**我们预计公司 2022/23/24 年归母净利分别为 4.88/9.95/14.42 亿元，对应现价（2022.4.11 收盘价）PE 分别为 85/42/29 倍，我们看好公司在电源管理、隔离、MCU、AFE 等产品线拓展能力，凸显平台化布局，且公司下游持续开拓，受单一通信下游影响大为减弱。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**产品研发风险；行业景气度下滑风险；市场竞争风险。

推荐

维持评级

当前价格：

520.0 元

相关研究

- 1.思瑞浦(688536.SH)2021 年年报点评:Q4 电源管理占比提至 3 成，平台化布局渐显成效
- 2.思瑞浦(688536.SH)业绩预告:业绩高速增长，泛工业领域持续突破
- 3.【民生电子】思瑞浦(688536)业绩点评：三季报业绩亮眼，电源模拟环比翻倍增长

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,326	2,127	3,240	4,689
增长率 (%)	134.1	60.4	52.3	44.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	444	488	995	1,442
增长率 (%)	141.3	10.1	103.7	44.9
每股收益 (元)	5.53	6.09	12.40	17.97
PE	94	85	42	29
PB	13.1	11.5	9.3	7.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 4 月 11 日收盘价)

表 1：思瑞浦隔离产品及参数

	Part Number	Status	Drivers Per Package	Receivers Per Package	VCC (Min)(V)	VCC (Max)(V)	Data Rate (Max)(kBPS)	ICC (Max)(mA)	ESD HBM (kV)	IEC-61000-4-2 Contact(kV)	Operating Temperature (°C)	Package
数字隔离器	TPT7720F	Production	2	“0”	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	8-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7721F	Production	1	1	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	8-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7720	Production	2	“0”	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	8-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7721	Production	1	1	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	8-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7740F	Preview	4	“0”	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7741F	Production	3	1	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7742F	Preview	2	2	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7740F	Preview	4	“0”	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7741	Production	3	1	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
	TPT7742	Preview	2	2	2.25	5.5	100000	3	6	6	-40 to +125	16-Pin SOIC 16-Pin WSOP
隔离 RS485	TPT7487	Preview	1	1	3	5.5	500	2.5	15	6	-40 to +125	16-Pin WSOP
隔离 CAN	TPT71050	Preview	1	1	4.5	5.5	5000	1.8	8	8	-40 to +125	16-Pin WSOP
	TPT71044	Preview	1	1	4.5	5.5	5000	2.8	8	8	-40 to +125	16-Pin WSOP

数据来源：公司官网，民生证券研究院

表 2：击穿电压参数对比

厂商	型号	封装	BV 平均值 (KV rms)
A	XXXXXXXX	SOP16	8.7
B	XX-XXXX	SOP16	7.8
C	XXXXXX	SOP16	5.3
思瑞浦	TPT7741	SOP16	10.1

数据来源：思瑞浦，民生证券研究院

表 3：抗冲击保护能力对比

厂商	型号	封装	ESD 能力	防浪涌能力
A	XXXXXXX	SOP16	±6kV	±4kV
B	XX-XXXX	SOP16	±6kV	±4kV
C	XXXXXX	SOP16	±3kV	±3kV
思瑞浦	TPT7741	SOP16	±8kV	±6kV

数据来源：思瑞浦，民生证券研究院

表 4：共模瞬态抑制 CMTI 能力对比

厂商	型号	封装	静态 CMTI	动态 CMTI
A	XXXXXXX	SOP16	±150 kV/us	±110 kV/us
B	XX-XXXX	SOP16	±150 kV/us	±110 kV/us
C	XXXXXX	SOP16	±100 kV/us	±80 kV/us
思瑞浦	TPT7741	SOP16	±200 kV/us	±150 kV/us

数据来源：思瑞浦，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,326	2,127	3,240	4,689
营业成本	523	876	1,307	1,900
营业税金及附加	10	16	25	36
销售费用	57	86	104	145
管理费用	65	110	132	185
研发费用	301	635	794	1,111
EBIT	382	403	879	1,312
财务费用	-3	-8	-18	-39
资产减值损失	-3	0	0	0
投资收益	59	30	46	66
营业利润	446	494	1,005	1,456
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	445	493	1,005	1,456
所得税	2	5	10	14
净利润	444	488	995	1,442
归属于母公司净利润	444	488	995	1,442
EBITDA	404	427	916	1,363

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	297	439	1,264	2,486
应收账款及票据	264	482	605	957
预付款项	100	110	183	289
存货	146	271	398	566
其他流动资产	2,414	2,435	2,294	1,938
流动资产合计	3,222	3,737	4,743	6,236
长期股权投资	35	65	87	116
固定资产	41	81	110	130
无形资产	16	19	20	21
非流动资产合计	220	256	313	376
资产合计	3,442	3,993	5,056	6,612
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	95	165	217	339
其他流动负债	157	192	308	445
流动负债合计	251	358	525	784
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	15	20	20	20
非流动负债合计	15	20	20	20
负债合计	266.3	378.0	545.1	804.4
股本	80	80	80	80
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3,175.7	3,615.2	4,510.5	5,807.9
负债和股东权益合计	3,442	3,993	5,056	6,612

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	134.06	60.43	52.33	44.71
EBIT 增长率	131.16	5.55	118.12	49.25
净利润增长率	141.32	10.12	103.67	44.92
盈利能力 (%)				
毛利率	60.53	58.80	59.67	59.49
净利润率	33.45	22.96	30.70	30.74
总资产收益率 ROA	12.89	12.23	19.68	21.80
净资产收益率 ROE	13.97	13.51	22.05	24.82
偿债能力				
流动比率	12.83	10.44	9.03	7.95
速动比率	11.85	9.38	7.93	6.86
现金比率	1.18	1.23	2.41	3.17
资产负债率 (%)	7.74	9.47	10.78	12.16
经营效率				
应收账款周转天数	72.51	80.43	67.24	73.39
存货周转天数	102.12	112.99	111.07	108.72
总资产周转率	0.39	0.53	0.64	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	5.53	6.09	12.40	17.97
每股净资产	39.58	45.06	56.22	72.39
每股经营现金流	3.01	2.71	9.64	12.65
每股股利	0.61	0.61	1.24	1.80
估值分析				
PE	94	85	42	29
PB	13.1	11.5	9.3	7.2
EV/EBITDA	102.67	96.79	44.19	28.81
股息收益率 (%)	0.12	0.12	0.24	0.35

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	444	488	995	1,442
折旧和摊销	22	24	37	51
营运资金变动	-169	-232	-178	-412
经营活动现金流	242	218	773	1,015
资本开支	-53	-68	-72	-85
投资	-1,453	-85	143	371
投资活动现金流	-1,447	-32	152	352
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	5	0	0
筹资活动现金流	4	-44	-100	-145
现金净流量	-1,202	141	825	1,222

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001