

瑞芯微 (603893) 动态点评

## 大力布局车载领域, 旗舰芯片将迎放量

2022 年 06 月 30 日

## 【事项】

- ◆ 近日, 瑞芯微公告 2021 年公司及全资子公司上海翰迈电子科技有限公司、杭州拓欣科技有限公司累计收到政府补助合计 5885.03 万元, 占公司 2020 年经审计净利润的 18.39%。
- ◆ 2022 年 1 月 1 日至 6 月 23 日, 公司累计收到政府补助合计 1155.18 万元, 均为与收益类相关的政府补助, 占公司最近一期经审计净利润的 1.92%。

## 【评论】

**重视自主研发投入, 助力保持领先地位。**从补助项目的依据来看, 补助的获得离不开公司坚持自主研发、产品技术的突破与行业政策的扶持。研发费用多年连续保持约占营业收入 20% 的投入力度, 使公司高端芯片立足国内 AIoT 领先地位。其中, 公司的高端旗舰芯片 RK3588 于 2021 年上半年完成芯片设计并成功流片, 于 2021 年年底正式发布。作为公司新一代通用旗舰 AIoT 芯片, 规格上涵盖 PC、智能硬件、视觉处理、车载处理的各种需求, 以高算力、高性能多媒体处理、高可扩展性为特点, 适用于高性能平板、ARM PC、高性能智能座舱、多目摄像头、智能 NVR、智慧大屏/多屏应用、云服务及边缘计算、VR/AR 等应用领域。

**加强布局车载处理器, 注重生态合作, 打造国产精品。**2021 年 1 月, 公司推出首颗通过 AEC-Q100 车用可靠性标准测试的芯片 RK3358M (应用于汽车仪表, 汽车中控等)。目前, 升级版芯片 RK3568M 已经在认证的过程中, 预计将在 2022 年上半年完成 AEC-Q100 测试。新款高性能处理器 RK3588 也将进入汽车电子领域, 针对高性能智能座舱的应用。公司的机器视觉处理器 (RV1109/RV1126 系列) 也已在不同种类汽车的 DMS、DVR 系统中得到应用。目前, 公司已形成高中低多档次、不同性能的车用处理器解决方案, 涵盖乘用车、商用车等领域的应用。未来, 公司还将布局车用音频芯片, 进一步丰富车载处理器系列产品。



挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

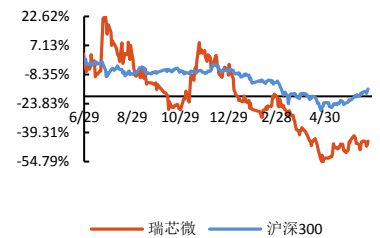
证券分析师: 周旭辉

证书编号: S1160521050001

联系人: 夏嘉鑫

电话: 021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	34502.29
流通市值 (百万元)	15694.92
52 周最高/最低 (元)	185.98/64.10
52 周最高/最低 (PE)	156.75/45.85
52 周最高/最低 (PB)	33.00/9.66
52 周涨幅 (%)	-45.01
52 周换手率 (%)	420.53

相关研究

**大力布局AIoT市场，市场进入快速增长期。**公司围绕AIoT应用需求，重点研发了人工智能处理、图像及视觉处理、智能语音、光电一体化等核心技术，同时改进优化原有的视频编解码、多屏幕显示等技术，已形成完善的高精度感知、认知、交互的整体解决方案。针对不同应用场景，与合作伙伴共同打造了许多契合场景的好产品。其中，智慧社区、智慧安防、智慧家庭、智慧养老领域中，公司均有众多产品布局，例如电子哨兵、梯口机、网络摄像头、NVR、扫地机、智能家电、智能音箱、电视盒子、电视智慧屏、智能门锁、问诊设备等等。

### 【投资建议】

根据IDC的数据与预测，2019年全球AIoT市场规模达到2264亿美元，预计到2022年达到4820亿美元，复合增长率为28.65%，公司未来业绩增长空间广阔。随着2022年芯片供应的逐步缓解，我们预计公司2022/2023/2024年营业收入分别为40.54/54.88/70.29亿元，归母净利润分别为8.21/11.54/15.08亿元，EPS分别为1.97/2.76/3.61元，对应PE分别为42/30/23倍，给予“增持”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2718.60	4053.84	5487.61	7029.48
增长率(%)	45.90%	49.11%	35.37%	28.10%
EBITDA（百万元）	621.56	836.12	1155.72	1507.14
归母净利润（百万元）	601.78	820.84	1153.95	1507.62
增长率(%)	88.07%	36.40%	40.58%	30.65%
EPS(元/股)	1.45	1.97	2.76	3.61
市盈率(P/E)	94.41	41.61	29.60	22.65
市净率(P/B)	20.04	9.30	7.08	5.39
EV/EBITDA	90.89	39.09	27.38	20.09

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

### 【风险提示】

- ◆ 新产品认证进展不及预期；
- ◆ 上游晶圆产能释放不及预期；
- ◆ 下游市场需求不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，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，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。