

# 中报预告业绩超预期，全年有望保持高增势头

纳思达(002180)

## 事件

7月13日晚，公司发布2022年中报业绩预告，具体数据如下：  
利润方面：

- (1) 归母净利润为10.00-11.50亿元，同比增长89.96%-118.45%；
- (2) 实现扣非净利润8.50-10.00亿元，同比增长272.6%-338.36%。

营收方面：

- (1) 奔图约21.13亿元(+14%)，打印机销量同比增长超30%，原装耗材出货量同比增长约48%；
- (2) 利盟约11.6亿美元(+10%)，打印机销量同比增长约18%；
- (3) 集成电路业务约10.5亿元(+55%)，其中非打印通用耗材芯片同比增长约120%；
- (4) 通用耗材同比增长约16%。

## 简评

### 1、整体业绩超预期，疫情下各块业务均实现较快增长。

2022年上半年，公司预计实现归母净利润均值为10.75亿元，同比增长104.20%，实现扣非净利润均值为9.25亿元，同比增长305.48%，实现高速增长，大超预期。疫情下，奔图打印机、利盟、集成电路、通用耗材等各块业务营收分别增长14%、10%、55%和16%，均实现稳健增长，为公司业绩高增奠定基础。

**奔图打印机出货整体高增长。**在去年上半年同比高基数情况下，仍然实现出货量、收入双增长，我们判断今年保有量提升将带来高毛利率耗材业务收入占比提升，从而使得公司利润增长快于收入增长的逻辑持续得以验证。

**利盟恢复加快，预计全年业绩较快增长。**2022年随着欧美市场逐渐取消疫情管控，欧美打印市场进一步恢复，利盟新增OEM订单进展顺利，预计利盟今年将迎来业绩恢复并较快增长的第一年。同时利盟此前产生的利息、无形资产摊销费用开始下降，今年迎来利润释放期。

**集成电路业务营收高增，通用MCU芯片翻倍增长。**极海半导体持续推出更多车规级芯片，产品线进一步丰富，32位通用MCU批量供货汽车前/后装市场，非打印通用耗材芯片营业收入同比增长约120%，打印行业芯片业务新推出高价值产品，集成电路业

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 执证编号：S1440517110001

SFC 中央编号：BPD352

甘洋科

ganyangke@csc.com.cn

10-86451232

SAC 执证编号：S1440521010006

发布日期：2022年07月13日

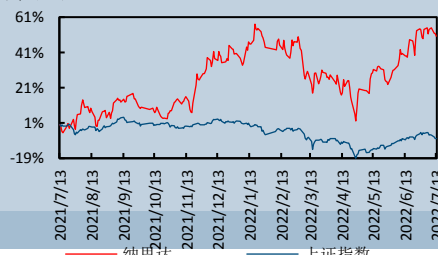
当前股价：50.98元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1个月	3个月	12个月
	7.02/7.03	28.63/26.42	49.57/57.0
12个月最高/最低价(元)			54.45/31.91
总股本(万股)			141,604.69
流通A股(万股)			117,524.96
总市值(亿元)			721.9
流通市值(亿元)			599.14
近3月日均成交量(万股)			688.03
主要股东			
珠海赛纳打印科技股份有限公司			28.96%

## 股价表现



务整体营收同比增长约 55%。根据测算，无论是 MCU 还是打印行业芯片收入增速都超出我们全年预期。通用耗材收入增速同样超预期，同时我们预计公司经历了前 2 年行业整合、成本上升等因素后，今年开始通用耗材业务将会提价，收入、毛利率有望迎来双升。

**2、投资建议：**我们预期公司全年业绩高增概率较高，当前位置继续强烈推荐。完成对奔图的收购后，公司将打造全球唯一的打印产业链闭环。目前奔图在中低端 A4 打印机商业市场已取得成功，预计奔图将在 2022-2023 年陆续推出 A4 彩色和 A3 高端自主打印机，实现从低端到中高端全自主打印机产品的全面覆盖。鉴于中报业绩的较好表现，我们上调公司 2022-2024 年归母净利润至 22.07、33.86、48.08 亿元，对应 PE32X、21X、15X，长期极具配置价值，维持“买入”评级。

**风险提示：**公司产品市场销售不及预期；公司自主新产品落地不及预期；行业竞争加剧；海外需求不及预期等；汇率波动及疫情影响超预期等。

## 分析师介绍

**阎贵成：**中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

**金戈：**中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

**甘洋科：**北京大学工程力学博士，理论力学、心理学双学士。主要覆盖金融 IT、建筑信息化、AI 等板块，2019 年首届新浪金麒麟新锐分析师团队成员。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk