

# 主业维持强劲，中报超预期

## 兆易创新(603986)

### 事件

7月14日，公司发布中报业绩预告，上半年实现归母净利润15.20亿元，同比+93%，扣非归母净利润14.61亿元，同比+97%，超预期。

### 简评

1、单季度看，公司Q2归母8.34亿元，同比+72%，环比+22%，业绩超预期，全年有望超预期。我们认为，业绩超预期主要因为MCU、Flash维持强增长，应用结构升级+客户结构升级+MCU继续高增，上半年价格坚挺。由于消费需求不佳，行业内存储、MCU降价，但公司21年NOR Flash收入中多数来自中高容量，22年有望进一步提升，MCU收入中预期今年也有50%以上来自工业和汽车，因此消费电子需求萎靡带给公司的冲击有限，公司抗价格波动的能力较强。

2、MCU：品类扩张结构升级，打造MCU百货商店。公司MCU产品线、生态不断完善，21年初MCU型号有360+个，22年初迅速增至430+个。基于MCU的电机驱动芯片、电源管理芯片、WiFi产品等新品陆续推出。车规方面，现有为汽车后装，客户包括长城、上汽五菱等，工业产品进入特斯拉（麦克风、充电桩）、BYD（充电枪）。车规级MCU已流片，有望于Q3量产，首先用于车身控制和信息娱乐系统，23年预计推出更高规格MCU（ARM M7内核，功能安全等级ASIL-B/D）。当前行业内MCU产能结构性紧缺，降价潮从8位机、ARM M0逐步往更高规格MCU传导。公司议价能力强、产品结构优化，因此上半年价格稳定，工业+汽车等占比持续提升，具备较强抗跌价能力。高单价高毛利的车规MCU量产，将对稳定单价、毛利率有积极作用。

3、存储：Flash+DRAM齐发力，利基市场大有可为。

(1) NOR Flash：客户结构持续升级，来自工业、通信、汽车客户的收入占比提升。车规方面，2Gb大容量产品通过AEC-Q100认证，容量全覆盖，多家车企批量采用。产品结构持续升级，高单价、大容量产品占比提升，中大容量料号（32Mb）占比达2/3，收入占比在70%以上，车规料号占比达1/4，ASP有进一步提升空间。

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

15013629685

SAC 执证编号：S1440520070002

SFC 中央编号：BNU539

章合坤

zhanghekun@csc.com.cn

18616557409

SAC 执证编号：S1440522050001

发布日期：2022年07月15日

当前股价：126.13元

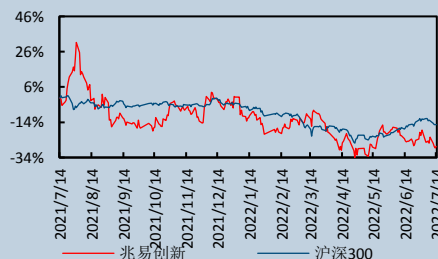
目标价格6个月：185元

### 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
-5.65/-8.82	3.05/-1.35	-28.89/-12.94
12月最高/最低价(元)		235.13/112.5
总股本(万股)		66,746.71
流通A股(万股)		66,289.4
总市值(亿元)		841.88
流通市值(亿元)		836.11
近3月日均成交量(万股)		1,151.0
主要股东		
朱一明		6.86%

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投电子】兆易创新(603986):MCU加速成长，利基存储再添动力  
22.05.09

(2) NAND: 38nm SPI NAND 通过 AEC-Q100 车规级认证, 容量涵盖 1~4Gb, 可用于车载网关、行车记录仪、智能座舱、TBOX 等, 填补国产大容量车规存储空白。

(3) DRAM: 自研 19nm DDR4 开始销售, 用于 IPTV、机顶盒、监控、家电等利基市场, 积极拓展平板、车载影音等应用, 收入占比提升。17nm DDR3 Q3 开始具备量产条件, 22 年的产品、产能以 17nm DDR3 为主, 预期收入 15-20 亿元。

4、公司为本土 MCU 和存储芯片领导者, 从 20 年依赖 NOR Flash 成长, 发展至 21 年 MCU+NOR 双轮驱动, 22 年自研 DRAM 放量, 三大主力产品 MCU+NOR+DRAM 全面发力, 对应 3 个未来十亿美金以上体量的业务, 成长空间打开。预计公司 2022-2023 年归母净利润分别为 31.2 亿元、36.7 亿元, 同比增长 33%、18%, 对应当前市值的 PE 分别为 27、23 倍。

**5、风险提示:** 存储及 MCU 跌价; 消费电子去库存; 汽车电子放量不及预期; 新品推出不及预期。

## 分析师介绍

**刘双锋：**中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

**章合坤：**上海交通大学材料科学与工程硕士，2020 年加入中信建投电子团队，专注研究存储芯片、MCU 等领域。

## 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