

2022年07月18日

朱吉翔

H70138@capital.com.tw

目标价(元)

130

公司基本信息

产业别	电子
A 股价(2022/7/15)	126.30
深证成指(2022/7/15)	3228.06
股价 12 个月高/低	233.4/111.67
总发行股数(百万)	667.47
A 股数(百万)	662.89
A 市值(亿元)	837.24
主要股东	朱一明(06.86%)
每股净值(元)	20.24
股价/账面净值	6.24
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-3.7 -4.1 -27.3

近期评等

2022-04-28	124.08	买入
------------	--------	----

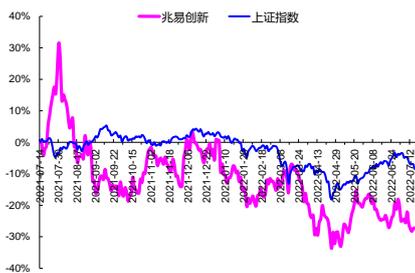
产品组合

存储芯片销售	64%
微控制器销售	29%
传感器	6%
其他	1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	21.4%
一般法人	14.9%

股价相对大盘走势



兆易创新 (603986.SH)

Trading Buy 区间操作

2Q22 业绩维持高速增长

结论与建议:

1H22公司净利润同比增长超过9成, 2Q22净利润增长超过7成, 环比亦录得2成以上的增长, 业绩增速好于预期并创历史新高, 反应工业、汽车领域需求旺盛, 公司产品结构、客户结构不断的优化。

短期来看, 行业景气高点已经确立, 未来或逐步下行, 因此公司业绩也难以避免承压, 我们保守预估公司2022年净利润增长情况, 同时乐观看待长期业绩增长潜力, 预计2022-24年公司实现净利润28.9亿元、26.1亿元和41亿元, 同比分别增长23.7%、下降9.6%和增长57.9%, EPS分别4.33元、3.92和6.18元。目前股价对应2022-2024年PE分别29倍、32倍和20倍, 给予“区间操作”评级。

■ **2022 业绩维持高增速:** 公司发布业绩预告, 预计 1H22 实现净利润 15.2 亿元, YOY 增长 93.5%, 扣非后净利润 14.6 亿元, YOY 增长 97.3%。相应的, 2Q22 公司实现净利润 8.3 亿元, YOY 增长 72.3%, QOQ 增长 21.6%, 扣非后净利润 8.1 亿元, YOY 增 73.7%, QOQ 增长 23.1%。得益于工业、汽车领域收入的较快增长, 同时产品结构、客户结构不断的优化, 公司业绩延续此前高速增长态势, 并录得历史新高。

■ **消费性电子需求承压、Nor Flash 等产品价格承压:** 手机消费疲弱, 前 5 月中国手机出货量同比下降 27%, 同时家电销量同比亦由明显下滑。尽管目前工业、汽车、HPC 领域需求较好, 但整体半导体景气翻转迹象已然出现。预计随着代工厂产能的松动以及社会库存的升高, MCU、NorFlash 等 IC 产品价格亦将承压。公司作为本土存储大厂, 虽然可通过迅速调整产品组合来降低景气波动的影响, 但依然难以避免业绩增速下行。

■ **盈利预测:** 尽管公司 2Q22 业绩录得历史新高, 我们依然保守预测全年业绩增速, 预计 2022-24 年公司实现净利润 28.9 亿元、26.1 亿元和 41 亿元, 同比分别增长 23.7%、下降 9.6%和增长 57.9%, EPS 分别 4.33 元、3.92 和 6.18 元。目前股价对应 2022-2024 年 PE 分别 29 倍、32 倍和 20 倍, 给予“区间操作”评级。

■ **风险提示:** 疫情影响超预期。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022E	2023E	2024E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	881	2337	2891	2614	4127
同比增减	%	45.11	165.33	23.71	-9.59	57.92
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.32	3.50	4.33	3.92	6.18
同比增减	%	45.11	165.33	23.71	-9.59	57.92
A 股市盈率(P/E)	X	95.73	36.08	29.16	32.26	20.43
股利 (DPS)	RMB 元	0.56	0.75	0.95	0.80	1.35
股息率 (Yield)	%	0.44	0.59	0.75	0.63	1.07

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

**附一：合并损益表**

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4497	8510	11890	13551	18696
经营成本	2816	4549	6780	8236	11111
营业税金及附加	18	37	45	51	71
销售费用	194	221	297	325	449
管理费用	215	391	499	569	785
财务费用	61	-121	18	20	28
资产减值损失	0	0	80	280	180
投资收益	71	44	55	55	55
营业利润	939	2305	3026	2723	4374
营业外收入	7	230	130	130	130
营业外支出	8	11	2	2	2
利润总额	939	2523	3154	2851	4502
所得税	59	187	262	237	374
少数股东损益	0	0	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	881	2337	2891	2614	4127

**附二：合并资产负债表**

会计年度（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	7362	6598	7008	7386	7832
应收账款	172	282	316	353	396
存货	739	1449	1739	2086	2504
流动资产合计	8729	11027	12682	14584	16771
长期股权投资	19	16	16	17	18
固定资产	694	810	1093	1476	1992
在建工程	17	2	3	4	5
非流动资产合计	2982	4391	5445	6751	8372
资产总计	11711	15418	18126	21335	25143
流动负债合计	776	1602	2963	5482	10142
非流动负债合计	240	334	567	964	1639
负债合计	1017	1935	1751	2346	2025
少数股东权益	0	0	1	2	3
股东权益合计	10694	13483	16375	18989	23118
负债及股东权益合计	11711	15418	18126	21335	25143

**附三：合并现金流量表**

会计年度（百万元）	ta	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	1060	2262	2797	2422	3747
投资活动产生的现金流量净额	318	-3279	-2778	-2130	-3482
筹资活动产生的现金流量净额	4125	233	391	86	181
现金及现金等价物净增加额	5390	-807	410	378	446

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。