

力芯微 (688601)

进入头部车企供应链，盈利能力大幅提升

◆ 利润翻倍，盈利能力提升显著

2022上半年公司实现营收4.72亿元(同比增速27.66%)，归母净利润1.27亿元(同比增速106.49%)；其中，2022Q2单季度公司实现收入2.07亿元(同比增速1.79%，环比增速-21.81%)，归母净利润0.61亿元(同比增速63.59%，环比增速-6.44%)。公司毛利率达到45.78%，较去年同期增长约10pct，结合2022上半年市场环境，我们认为，公司毛利率提升的主要原因，系全球持续缺芯，导致芯片价格高企。公司作为业内主要供应商，充分受益了本轮芯片涨价行情，利润率的提升，抵消了全球消费电子销量下滑的部分影响。

◆ 加大研发投入，进入头部车企供应链

公司持续完善研发体系，研发人员增加至180人，较去年同期增长32人。公司研发人员平均薪酬达到15万元/年，较去年同期增长了3万元。公司继续重点开发电源管理芯片，实现进口替代，主要通过高性能、高可靠性的电源管理芯片为客户提供高效的电源管理方案，持续在物联网、汽车电子、网络通讯等新领域进行布局。公司产品在汽车和新能源市场推进顺利，目前已成功进入比亚迪供应链。

◆ 灵活调整产品结构，满足非手机业务需求

公司与全球排名领先、工艺先进且成熟度高的主流晶圆制造、封装测试企业保持了长期稳定的合作关系，充分了解其工艺水平及变化情况，使得公司能够提前介入、磨合上游技术资源，进而将上下游技术、工艺资源、应用需求融入产品研发之中。2022年一季度上游供应总体仍然紧张，第二季度已经极大缓解，但部分产品如45v及60v高压工艺存在结构性紧张。公司快速转产开发此类工艺产品，并进入量产，缓解非手机类产品的交付压力。

投资评级

买入
维持评级

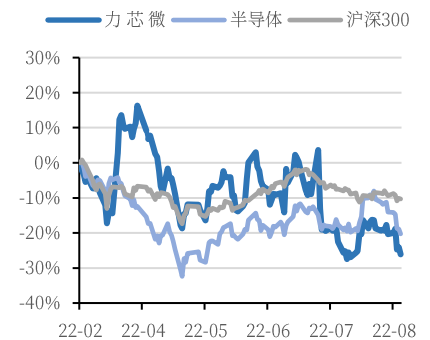
2022年08月26日

收盘价(元): 110.60

公司基本数据

| | |
|--------------|---------------|
| 总股本(百万股) | 64.00 |
| 总市值(百万) | 7,078.40 |
| 流通股本(百万股) | 33.20 |
| 流通市值(百万) | 3,671.92 |
| 12月最高/最低价(元) | 178.50/105.26 |
| 资产负债率(%) | 8.83 |
| 市盈率(TTM) | 31.50 |
| 净资产收益率(%) | 11.82 |

股价走势图



作者

刘牧野 分析师
SAC执业证书: S0640522040001
邮箱: liumy@avicsec.com

相关研究报告

国产替代提速，高效研发事半功倍 —2022-07-31

◆ 投资建议

公司整体经营稳定, 小幅上调公司毛利率和研发费用, 预计公司 2022-2024 年分别实现归母净利润 2.61 亿元、3.63 亿元、4.96 亿元。当前股价 (2022 年 8 月 26 日) 对应 PE 分别为 27.06、19.52、14.26 倍。维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游消费疲软的风险、客户集中的风险、新品研发不及预期的风险、行业竞争加剧的风险

| 财务数据与估值 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元) | 542.84 | 773.56 | 1061.15 | 1486.90 | 2085.55 |
| 增长率 (%) | 14.38 | 42.50 | 37.18 | 40.12 | 40.26 |
| 归母净利润 (百万元) | 66.95 | 159.24 | 261.61 | 362.61 | 496.32 |
| 增长率 (%) | 64.11 | 137.85 | 64.28 | 38.60 | 36.87 |
| 毛利率 (%) | 29.30 | 39.00 | 42.96 | 42.04 | 41.19 |
| 每股收益 (元) | 1.05 | 2.49 | 4.09 | 5.67 | 7.75 |
| 市盈率 PE | 105.73 | 44.45 | 27.06 | 19.52 | 14.26 |
| 市净率 PB | 21.91 | 7.28 | 6.02 | 4.85 | 3.83 |
| 净资产收益率 ROE (%) | 20.72 | 16.38 | 22.24 | 24.84 | 26.87 |

资料来源: ifind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无限。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637