

2022年08月26日

证券研究报告|公司研究|公司点评

# 斯达半导 (603290)

## 超越行业增速，龙头地位稳固

### ◆ 业绩表现亮眼，新能源行业占比迅速提升

2022上半年公司实现营收11.54亿元(同比增速60.53%)，归母净利润3.47亿元(同比增速125.05%)；其中，2022Q2单季度公司实现收入6.12亿元(同比增速55.23%，环比增速12.75%)，归母净利润1.95亿元(同比增速147.40%，环比增速29.12%)。公司新能源行业营业收入为5.47亿元，较上年同期增长197.89%；工业控制和电源行业的营业收入为5.66亿元，较上年同期增长12.98%；变频白色家电及其他行业的营业收入为0.41亿元，较上年同期增长19.74%。

### ◆ 高端车型加速渗透，市占率稳步提升

2022年上半年，公司生产的应用于主电机控制器的车规级IGBT模块持续放量，合计配套超过50万辆新能源汽车，其中A级及以上车型超过20万辆。据我们测算，公司主电机控制器IGBT在国内搭载率约21%，较去年提升约3pct，A级以上车型搭载率约13.8%，较去年提升约6pct。公司的渗透率提升，表明公司业务拓展顺利，车载IGBT增长速度超过国内新能源车销量增速。除了电机控制IGBT，公司在用于车用空调、充电桩、电子助力转向等新能源汽车半导体器件份额进一步提高。

### ◆ 碳化硅批量上车，新品获多项定点

公司应用于乘用车主控制器的车规级SiC MOSFET模块开始大批量装车应用，同时公司新增多个使用车规级SiC MOSFET模块的800V系统的主电机控制器项目定点；公司基于第六代Trench Field Stop技术的650V/750V车规级IGBT模块新增多个双电控混动以及纯电动车型的主电机控制器平台定点，1200V车规级IGBT模块新增多个800V系统纯电动车型的主电机控制器项目定点；公司基于第七代微沟槽Trench Field Stop技术的第一代车规级650V/750V IGBT芯片通过客户验证，下半年开始批量供货。

投资评级

买入

维持评级

2022年08月26日

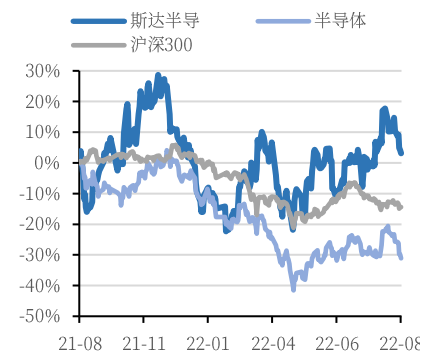
收盘价(元):

388.00

### 公司基本数据

总股本(百万股)	170.74
总市值(百万)	66,247.35
流通股本(百万股)	89.70
流通市值(百万)	34,802.76
12月最高/最低价(元)	502.00/283.50
资产负债率(%)	13.12
每股净资产(元)	30.67
市盈率(TTM)	112.10
市净率(PB)	12.65
净资产收益率(%)	6.62

### 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

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

**◆ 投资建议**

公司新能源车 IGBT 增长超行业增速, 看好公司持续发挥龙头效应, 保持高速增长。碳化硅在新能源车的使用是大势所趋, 公司碳化硅模块开始批量上车, 后续增长动能强劲。预计公司 2022-2024 年分别实现归母净利润 8.05 亿元、11.44 亿元、14.56 亿元。当前股价 (2022 年 8 月 26 日) 对应 PE 分别为 82.30、57.91、45.50 倍。维持“买入”评级。

**◆ 风险提示**

新能源行业增速不急预期的风险、芯片供应紧缺的风险、行业竞争加剧的风险、产线建设不及预期的风险

财务数据与估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	963.00	1706.64	2914.45	4300.28	5675.23
增长率 (%)	23.55	77.22	70.77	47.55	31.97
归母净利润 (百万元)	180.68	398.38	804.98	1144.01	1456.11
增长率 (%)	33.56	120.49	102.06	42.12	27.28
毛利率 (%)	31.56	36.73	41.32	40.49	39.58
每股收益 (元)	1.06	2.33	4.71	6.70	8.53
市盈率 PE	366.65	166.29	82.30	57.91	45.50
市净率 PB	57.16	13.26	11.91	10.41	8.98
净资产收益率 ROE (%)	15.59	7.97	14.48	17.98	19.73

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