

半导体

纳芯微 (688052.SH)

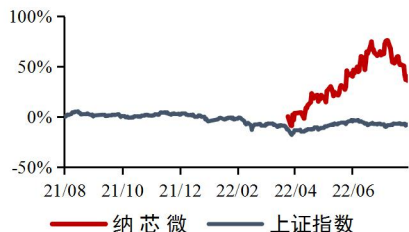
增持-A(维持)

驱动与采样芯片营收快速增长, 车规产品研发及验证稳步推进

2022年8月28日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据: 2022年8月26日

收盘价(元):	352.00
年内最高/最低(元):	464.80/224.00
流通A股/总股本(亿):	0.22/1.01
流通A股市值(亿):	76.57
总市值(亿):	355.75

基础数据: 2022年6月30日

基本每股收益:	2.32
摊薄每股收益:	2.32
每股净资产(元):	61.93
净资产收益率:	3.11

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

研究助理:

冯瑞

邮箱: fengrui@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2022年中报, 2022H1公司实现营业收入7.94亿元, 同比增长132.96%; 实现归母净利润1.95亿元, 同比增长116.50%; 实现扣非归母净利润1.63亿元, 同比增长86.32%; 基本每股收益为2.32元, 同比增长94.96%。

事件点评

➢ 2022H1公司营业收入实现快速增长, 主要系驱动与采样芯片的市场拓展顺利推进。得益于汽车电子、光伏、电力储能、功率电机驱动下游应用领域整体需求旺盛, 上半年公司的各类芯片产品均有较强增长, 其中驱动与采样芯片的增长最快。2022H1公司实现营业收入7.94亿元, 同比增长132.96%, 其中: 信号感知芯片实现营业收入1.54亿元, 同比增长58.70%; 隔离与接口芯片实现营业收入2.85亿元, 同比增长72.64%; 驱动与采样芯片实现营业收入3.53亿元, 同比增长356.59%。

➢ 2022H1公司车规产品的研发及验证工作顺利推进, 部分产品已进入试量产阶段。①上半年公司完成车规/工规智能隔离驱动研发和验证工作, 进入试量产阶段。智能隔离栅极驱动可用于汽车电控系统, 从而实现对功率器件的开关和保护功能。该系列产品采用公司自主专利的Adaptive OOK编解码技术, 可用于2121V直流工作电压以下应用中的SiC、MOSFET、IGBT的驱动, 兼容400V与800V新能源车动力总成及1500V直流的光伏逆变器系统, 补齐了公司在新能源车动力总成系统中隔离芯片的版图。②上半年公司完成新款通用车规LIN收发器的验证工作, 进入试量产阶段。公司推出的NCA1021产品广泛适用于汽车电子子系统的总线接口设计, 可支持宽供电电压(5.5V~27V), 以及高达±40V的总线保护电压和20Kbps的通讯数据速率, 基于IEC标准的ESD能力可达±6kV, 并且具有睡眠模式, 功耗极低。该产品推出标志着公司在车规接口芯片领域技术上的新突破。

➢ 2022H1公司持续推出新产品, 不断拓宽产品矩阵。上半年公司陆续发布了十余款新品系列, 其中霍尔效应电流传感器NSM2015/NSM2016系列加速出货; 非隔离高压半桥驱动NSD1624、磁角度传感器NSM301X系列量产出货; 智能低边开关NSE11409系列、表压压力传感器NSPGS5系列进入试量产阶段; 车规LIN收发器、车规级LDO NSR31/33/35系列客户导入进程顺利。以上系列产品车规型号均满足AEC-Q100车规要求, 上述新品广泛应用于汽车电子、光伏储能、电机驱动、通讯、服务器电源等领域。此外, 公司还开辟了包括功能安全驱动、车载马达驱动、LED驱动、车载电源、通用接口IC等多个面向未来的新产品方向, 进行更广泛的布局。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



投资建议

➤ 预计公司 2022-2024 年分别实现营收 16.38、24.10、32.44 亿元，同比增长 90.0%、47.1%、34.6%；分别实现净利润 4.62、7.17、9.79 亿元，同比增长 106.6%、55.2%、36.4%；对应 EPS 分别为 4.57、7.10、9.68 元，以 8 月 26 日收盘价 352.00 元计算，对应 PE 分别为 76.9X、49.6X、36.3X，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 产品丰富度、应用领域方面与国际知名企业存在较大差距的风险；市场占有率较低风险；部分先进技术积累不足风险；国产产品的市场认可周期较长风险。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	242	862	1,638	2,410	3,244
YoY(%)	162.7	256.3	90.0	47.1	34.6
净利润(百万元)	51	224	462	717	979
YoY(%)	-657.9	340.3	106.6	55.2	36.4
毛利率(%)	54.3	53.5	52.5	52.3	53.0
EPS(摊薄/元)	0.50	2.21	4.57	7.10	9.68
ROE(%)	15.8	40.3	6.8	9.6	11.6
P/E(倍)	700.1	159.0	76.9	49.6	36.3
P/B(倍)	112.2	64.7	5.3	4.8	4.2
净利率(%)	21.0	26.0	28.2	29.8	30.2

数据来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	302	520	6609	7189	8163
现金	124	78	5817	6195	6814
应收票据及应收账款	42	111	202	242	367
预付账款	38	80	169	211	270
存货	85	224	375	510	665
其他流动资产	13	27	45	31	47
非流动资产	135	321	452	675	709
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	76	179	281	447	500
无形资产	7	22	30	61	72
其他非流动资产	51	120	141	167	137
资产总计	437	841	7061	7863	8872
流动负债	105	266	271	355	383
短期借款	40	94	0	0	0
应付票据及应付账款	30	74	115	198	196
其他流动负债	34	98	156	157	187
非流动负债	9	19	20	21	22
长期借款	9	0	0	0	0
其他非流动负债	1	19	20	21	22
负债合计	114	285	291	375	404
少数股东权益	6	6	6	7	8
股本	76	76	101	101	101
资本公积	191	200	5987	5987	5987
留存收益	50	274	737	1455	2434
归属母公司股东权益	317	550	6764	7481	8460
负债和股东权益	437	841	7061	7863	8872

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-41	101	195	512	576
净利润	51	224	463	718	979
折旧摊销	9	24	33	58	80
财务费用	2	3	-69	-145	-156
投资损失	-8	-0	0	0	0
营运资金变动	-104	-170	-234	-119	-327
其他经营现金流	9	20	2	-0	-0
投资活动现金流	-87	-186	-166	-280	-114
筹资活动现金流	191	39	5710	146	157
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.50	2.21	4.57	7.10	9.68
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.40	1.00	1.93	5.06	5.70
每股净资产(最新摊薄)	3.14	5.44	66.92	74.02	83.71

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	242	862	1638	2410	3244
营业成本	111	401	777	1149	1525
营业税金及附加	1	4	7	9	11
营业费用	16	36	66	92	110
管理费用	25	60	132	204	277
研发费用	41	107	220	316	405
财务费用	2	3	-69	-145	-156
资产减值损失	-1	-3	-5	-8	-12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	0	0	0	0
营业利润	54	248	514	797	1087
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	54	248	514	797	1087
所得税	3	25	51	79	108
税后利润	51	224	463	718	979
少数股东损益	0	0	0	0	1
归属母公司净利润	51	224	462	717	979
EBITDA	62	274	475	705	1004

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	162.7	256.3	90.0	47.1	34.6
营业利润(%)	735.9	356.5	106.9	55.1	36.4
归属于母公司净利润(%)	-657.9	340.3	106.6	55.2	36.4
获利能力					
毛利率(%)	54.3	53.5	52.5	52.3	53.0
净利率(%)	21.0	26.0	28.2	29.8	30.2
ROE(%)	15.8	40.3	6.8	9.6	11.6
ROIC(%)	13.5	33.1	5.9	7.8	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	26.1	33.9	4.1	4.8	4.6
流动比率	2.9	2.0	24.3	20.3	21.3
速动比率	1.6	0.7	22.2	18.2	18.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	1.3	0.4	0.3	0.4
应收账款周转率	9.7	11.2	10.4	10.8	10.6
应付账款周转率	6.1	7.7	8.2	7.3	7.7
估值比率					
P/E	700.1	159.0	76.9	49.6	36.3
P/B	112.2	64.7	5.3	4.8	4.2
EV/EBITDA	570.9	130.0	62.7	41.7	28.7

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

