

2022年08月29日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩符合预期，深耕汽车与泛能源领域动能十足

## —纳芯微（688052.SH）公司事件点评报告

### 买入(首次) 事件

分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn  
联系人：刘煜 S1050121110011  
liuy@cfsc.com.cn

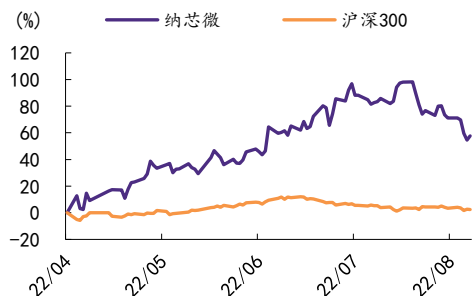
纳芯微发布 2022 年半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 7.94 亿元，同比增长 132.96%，实现归母净利润 1.95 亿元，同比增长 116.5%，实现扣非后归母净利润 1.63 亿元，同比增长 86.32%。

#### 基本数据

2022-08-26

当前股价（元）	352
总市值（亿元）	356
总股本（百万股）	101
流通股本（百万股）	22
52 周价格范围（元）	235.81-454.97
日均成交额（百万元）	328.53

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 投资要点

##### ■ 业绩符合预期，驱动采样业务体量加速扩大

根据测算公司 Q2 实现营业收入 4.54 亿元，同比增长 124%，环比增长 33.96%，实现归母净利润 1.11 亿元，同比增长 97.31%，环比增长 32%。盈利能力方面，Q2 单季度毛利率为 50.43%，整体上半年毛利率达到 50.75%，同比出现下滑的主要原因系低毛利率驱动芯片占比提升。细分产品来看，信号感知芯片/隔离与接口芯片/驱动与采样芯片上半年分别实现营收 1.54 亿元/2.85 亿元/3.53 亿元，分别同比增长 58.7%/72.64%/356.59%，占营收比重分别为 19.34%/35.89%/44.48%。

##### ■ 深耕汽车与泛能源领域，高景气赛道成长动能十足

分应用领域来看，2022 年上半年公司消费电子类占比降低至 9.37%，汽车电子类占比提升至 18.26%，工业控制类占比提升至 59.64%。

**汽车电子领域**，公司自 2016 年起开始布局车规级产品，目前隔离栅极驱动、非隔离高低边驱动、隔离电压电流采样、车载马达电机驱动、车载照明驱动、车载供电电源、车载通信接口、车载功率路径保护、电流传感器、磁性角度传感器及压力传感器等芯片广泛适用于汽车 OBC/DCDC、主电机驱动、整车域控、智能驾舱、整车热管理、车灯照明、燃油车动力总成等系统应用中，已在主流整车厂商/汽车一级供应商实现批量装车。

**泛能源领域**，公司隔离/非隔离驱动、隔离电流电压采样、霍尔电流传感器、数字隔离器/隔离接口/隔离电源/通用接口均在光伏逆变器/储能变流器、光伏阵列/优化器、储能电池/BMS 等领域被广泛应用，已实现对光伏储能行业主要头部企业加速供货。

##### ■ 新品持续推出，逐步拓宽产品矩阵

2022 年上半年陆续发布了十余款新品，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。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，未来将结合自身的产品和技术优势，进行更广泛布局。

## ■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 16.47、25.96、38.36 亿元，EPS 分别为 4.16、6.67、10.20 元，当前股价对应 PE 分别为 85、53、35 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	862	1,647	2,596	3,836
增长率（%）	256.3%	91.1%	57.6%	47.8%
归母净利润（百万元）	224	419	672	1,028
增长率（%）	340.3%	87.3%	60.4%	52.9%
摊薄每股收益（元）	2.95	4.16	6.67	10.20
ROE（%）	40.3%	43.2%	41.1%	38.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	78	179	465	985
应收款	111	212	334	494
存货	224	452	727	1,082
其他流动资产	107	205	323	477
流动资产合计	520	1,049	1,850	3,038
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	179	188	184	175
在建工程	35	14	6	2
无形资产	22	21	20	19
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	86	86	86	86
非流动资产合计	321	308	295	281
资产总计	841	1,357	2,144	3,320
<b>流动负债:</b>				
短期借款	94	94	94	94
应付账款、票据	74	150	241	359
其他流动负债	70	70	70	70
流动负债合计	266	368	490	648
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	19	19	19	19
非流动负债合计	19	19	19	19
负债合计	285	387	509	667
<b>所有者权益</b>				
股本	76	101	101	101
股东权益	556	970	1,636	2,653
负债和所有者权益	841	1,357	2,144	3,320

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	224	419	673	1029
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	22	13	14	13
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-146	-326	-393	-511
经营活动现金净流量	101	106	293	531
投资活动现金净流量	-186	12	13	12
筹资活动现金净流量	187	-5	-7	-11
现金流量净额	102	114	298	532

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	862	1,647	2,596	3,836
营业成本	401	804	1,293	1,923
营业税金及附加	4	7	12	17
销售费用	36	54	78	107
管理费用	60	109	169	246
财务费用	3	0	-5	-15
研发费用	107	217	311	422
费用合计	207	381	553	760
资产减值损失	-4	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	248	465	746	1,142
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	248	465	746	1,142
所得税费用	25	46	74	113
净利润	224	419	673	1,029
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	224	419	672	1,028

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	256.3%	91.1%	57.6%	47.8%
归母净利润增长率	340.3%	87.3%	60.4%	52.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	53.5%	51.2%	50.2%	49.9%
四项费用/营收	24.0%	23.1%	21.3%	19.8%
净利率	26.0%	25.5%	25.9%	26.8%
ROE	40.3%	43.2%	41.1%	38.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	33.9%	28.5%	23.7%	20.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.0	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	7.8	7.8	7.8	7.8
存货周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	2.95	4.16	6.67	10.20
P/E	119.3	84.6	52.8	34.5
P/S	30.9	21.5	13.7	9.2
P/B	48.5	36.8	21.8	13.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**刘煜：**新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

**赵心怡：**香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。