

集成电路

纳芯微 (688052.SH)

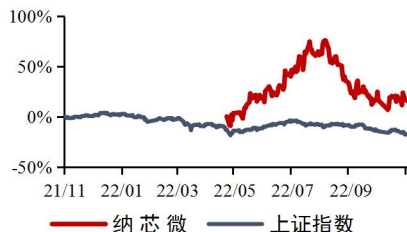
增持-A(维持)

下游应用领域需求旺盛，营业收入保持高速增长

2022年10月31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10月31日

收盘价(元):	299.00
年内最高/最低(元):	464.80/224.00
流通A股/总股本(亿):	0.23/1.01
流通A股市值(亿):	68.19
总市值(亿):	302.18

基础数据：2022年9月30日

基本每股收益:	2.69
摊薄每股收益:	2.69
每股净资产(元):	63.27
净资产收益率:	3.78

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年三季报, 2022Q3公司实现营业收入4.83亿元, 同比增长102.34%; 实现归母净利润4699.02万元, 同比减少26.78%; 实现扣非归母净利润2524.14万元, 同比减少60.50%; 基本每股收益为0.46元, 同比减少45.88%。2022年前三季度公司实现营业收入12.76亿元, 同比增长120.35%; 实现归母净利润2.42亿元, 同比增长56.90%; 实现扣非归母净利润1.88亿元, 同比增长24.37%; 基本每股收益为2.69元, 同比增长31.86%。

事件点评

➢ **2022Q3及前三季度公司营业收入保持高速增长, 主要系下游需求旺盛。**得益于汽车电子、光伏、电力储能、功率电机驱动等下游应用领域整体需求旺盛, 公司抢抓机遇, 不断推出应用于汽车、工业等高壁垒行业的芯片产品, 各类芯片产品销售收入均保持较快增长。其中, 驱动与采样芯片产品随着市场拓展的顺利推进, 营收同比增长幅度较大, 信号感知芯片产品和隔离与接口芯片产品销售额本期也继续保持稳健增长。

➢ **2022Q3公司归母净利润及扣非归母净利润较去年同期明显减少, 主要原因是股份支付费用增加。**前三季度公司股份支付费用约为1.01亿元, 其中Q3公司股份支付费用约为8828万元, 增幅较大。若剔除股份支付费用, Q3公司归母净利润为1.35亿元, 同比增长103.32%; 前三季度归母净利润为3.43亿元, 同比增长112.89%。

➢ **隔离类产品布局全面, 公司竞争优势凸显。**公司在隔离类产品的品类布局比较全面, 覆盖通用数字隔离器、隔离接口、隔离采样、隔离驱动、隔离电源等多品类, 产品系列丰富度和完备度优势明显。同时, 公司通过成本优化不断强化在隔离类市场的产品竞争优势, 并且针对热门产品做低成本料号的布局。此外, 公司依托完善的产品研发和质量管控体系率先进入到相对高壁垒的汽车市场, 产品的稳定性、可靠性得到验证。

➢ **公司的非隔离类产品顺利推进, 部分已实现量产。**公司的磁电流传感器已经实现批量出货, 主要应用于光伏、汽车OBC、主驱等领域, 汽车OBC的磁电流传感器产品已经起量, 应用于主驱的磁电流传感器产品还在验证中; 1CH(单通道)/3CH(3通道)汽车尾灯LED驱动顺利完成Design In, 并在部分客户实现量产, 同时12CH(12通道)的贯穿式尾灯驱动产品进展顺利; 车载电源LDO产品在客户端导入顺利; 功率路径保护类很多产品处于样品和在研阶段, 低边开关已经在行业头部客户完成Design In; 近期公司发布了几款马达驱动产品, 同时有数颗马达驱动料号处于研发Pipeline; 公



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



司亦不断推出 CAN/LIN 等非隔离接口产品，并且在逐步实现客户导入。

投资建议

➤ 预计公司 2022-2024 年分别实现营收 17.01、24.83、33.59 亿元（原值为 16.38、24.10、32.44 亿元），同比增长 97.3%、46.0%、35.3%；分别实现净利润 3.06、5.10、8.09 亿元（原值为 4.62、7.17、9.79 亿元），同比增长 36.6%、66.9%、58.5%；对应 EPS 分别为 3.02、5.05、8.00 元（原值为 4.57、7.10、9.68 元），以 10 月 31 日收盘价 299.00 元计算，对应 PE 分别为 98.9X、59.2X、37.4X，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	1,701	2,483	3,359
YoY(%)	162.7	256.3	97.3	46.0	35.3
净利润(百万元)	51	224	306	510	809
YoY(%)	-657.9	340.3	36.6	66.9	58.5
毛利率(%)	54.3	53.5	50.8	50.8	51.2
EPS(摊薄/元)	0.50	2.21	3.02	5.05	8.00
ROE(%)	15.8	40.3	4.6	7.2	10.2
P/E(倍)	594.7	135.1	98.9	59.2	37.4
P/B(倍)	95.3	55.0	4.6	4.2	3.8
净利率(%)	21.0	26.0	18.0	20.5	24.1

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	6477	6829	7662
现金	124	78	3076	3281	3660
应收票据及应收账款	42	111	214	244	387
预付账款	38	80	178	213	285
存货	85	224	422	520	742
其他流动资产	13	27	2586	2571	2588
非流动资产	135	321	455	680	716
长期投资	0	0	3	5	8
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	6932	7509	8379
流动负债	105	266	299	364	424
短期借款	40	94	0	0	0
应付票据及应付账款	30	74	130	203	220
其他流动负债	34	98	169	161	204
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	319	385	445
少数股东权益	6	6	6	7	7
股本	76	76	101	101	101
资本公积	191	200	5987	5987	5987
留存收益	50	274	580	1091	1900
归属母公司股东权益	317	550	6607	7117	7926
负债和股东权益	437	841	6932	7509	8379

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	36	425	427
净利润	51	224	306	511	809
折旧摊销	9	24	33	58	80
财务费用	2	3	-27	-59	-64
投资损失	-8	-0	-3	-3	-3
营运资金变动	-104	-170	-275	-82	-395
其他经营现金流	9	20	2	-0	-0
投资活动现金流	-87	-186	-2706	-280	-114
筹资活动现金流	191	39	5669	60	65
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.50	2.21	3.02	5.05	8.00
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.40	1.00	0.36	4.20	4.23
每股净资产(最新摊薄)	3.14	5.44	65.37	70.42	78.42

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	242	862	1701	2483	3359
营业成本	111	401	837	1222	1638
营业税金及附加	1	4	7	9	11
营业费用	16	36	68	94	114
管理费用	25	60	204	273	286
研发费用	41	107	298	397	504
财务费用	2	3	-27	-59	-64
资产减值损失	-1	-3	-20	-14	-22
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	0	3	3	3
营业利润	54	248	340	567	899
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	340	567	898
所得税	3	25	34	56	89
税后利润	51	224	306	511	809
少数股东损益	0	0	0	0	1
归属母公司净利润	51	224	306	510	809
EBITDA	63	274	343	561	909

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	97.3	46.0	35.3
营业利润(%)	735.9	356.5	36.8	66.8	58.5
归属于母公司净利润(%)	-657.9	340.3	36.6	66.9	58.5
获利能力					
毛利率(%)	54.3	53.5	50.8	50.8	51.2
净利率(%)	21.0	26.0	18.0	20.5	24.1
ROE(%)	15.8	40.3	4.6	7.2	10.2
ROIC(%)	13.7	33.2	4.2	6.4	9.4
偿债能力					
资产负债率(%)	26.1	33.9	4.6	5.1	5.3
流动比率	2.9	2.0	21.7	18.8	18.1
速动比率	1.6	0.7	19.6	16.7	15.6
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	594.7	135.1	98.9	59.2	37.4
P/B	95.3	55.0	4.6	4.2	3.8
EV/EBITDA	480.0	110.3	71.8	43.5	26.5

数据来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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

