

2022年11月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，降本增效毛利率环比提升

—纳芯微（688052.SH）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

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

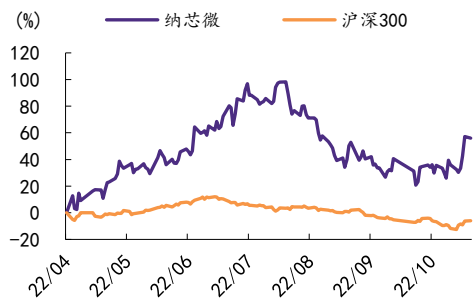
纳芯微发布 2022 年三季度报告：2022 年前三季度实现营业收入 12.76 亿元，同比增长 120.35%，实现归母净利润 2.42 亿元，同比增长 56.9%，实现扣非后归母净利润 1.88 亿元，同比增长 24.37%。

基本数据

2022-11-07

当前股价(元)	356.12
总市值(亿元)	360
总股本(百万股)	101
流通股本(百万股)	23
52周价格范围(元)	235.81-454.97
日均成交额(百万元)	303.86

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《纳芯微（688052）：感知、隔离与驱动，打造新能源+汽车电子模拟平台》2022-09-25

《纳芯微（688052）：业绩符合预期，深耕汽车与泛能源领域动能十足》2022-08-29

投资要点

■ 股权支付费用影响表观利润，降本增效毛利率环比提升

剔除股权支付费用后公司前三季度实现归母净利润为 3.43 亿元，同比增长 113%。单 Q3 实现营收 4.83 亿元，同比增长 102.34%，环比增长 6.22%，实现归母净利润 4699 万元，剔除股份支付费用后归母净利润为 1.35 亿元，环比增长 16.95%。盈利能力方面，Q3 单季度毛利率为 51.86%，环比提升 1.43pct，主要因为隔离与接口芯片产品毛利率提升幅度较大，公司降本策略显效，部分产品单位成本略有下降，整体前三季度毛利率达到 51.17%，整体毛利率水平稳中有升。

■ 汽车与泛能源占比持续提升，三大业务线稳健增长

截至目前，公司可供销售的料号数量约 1200 余款。从产品结构看，信号感知、隔离与接口、驱动与采样等三大类产品收入占比在第三季度趋于稳定，各条业务线保持稳健成长，前三季度信号感知芯片占比约 19%，隔离与接口芯片占比约 36%，驱动与采样占比约 45%。从下游市场领域来看，2022 年前三季度汽车市场相关收入占比约为 20%，工业市场占比约为 60%，信息通讯市场占比约为 13%，消费电子市场占比约为 7%。单 Q3 来看，公司汽车市场相关的收入占比约 22%，信息通讯市场占比约 13%，消费电子市场占比约 5%，工业市场占比约 60%，工业市场中光伏、储能等新能源领域的营收占比约 21%，相较于 2022 年的上半年整体提升约 6 个百分点，Q3 汽车、光伏储能等泛新能源领域的合计营收的占比合计约 43%，公司的泛新能源领域的营收占比持续提升。

■ 盈利预测

考虑公司股权支付摊销费用，预测公司 2022-2024 年收入分别为 17.59、25.94、38.30 亿元，EPS 分别为 3.02、4.73、8.17 元，当前股价对应 PE 分别为 118、75、44 倍，维持

“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
主营业务收入（百万元）	862	1,759	2,594	3,830
增长率（%）	256.3%	104.0%	47.5%	47.7%
归母净利润（百万元）	224	305	477	824
增长率（%）	340.3%	36.1%	56.6%	72.8%
摊薄每股收益（元）	2.95	3.02	4.73	8.17
ROE（%）	40.3%	4.8%	7.0%	10.7%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	78	5,544	5,687	6,001
应收款	111	227	334	493
存货	224	478	715	1,076
其他流动资产	107	219	322	476
流动资产合计	520	6,468	7,059	8,047
非流动资产:				
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	6,776	7,353	8,328
流动负债:				
短期借款	94	94	94	94
应付账款、票据	74	159	237	357
其他流动负债	70	70	70	70
流动负债合计	266	380	486	646
非流动负债:				
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	399	504	664
所有者权益				
股本	76	101	101	101
股东权益	556	6,377	6,849	7,664
负债和所有者权益	841	6,776	7,353	8,328

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	224	305	477	824
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	-368	-342	-514
经营活动现金净流量	101	-50	148	323
投资活动现金净流量	-186	12	13	12
筹资活动现金净流量	5552	5517	-5	-9
现金流量净额	5,466	5,478	156	326

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	862	1,759	2,594	3,830
营业成本	401	850	1,270	1,912
营业税金及附加	4	8	12	17
销售费用	36	88	114	153
管理费用	60	144	189	268
财务费用	3	-10	-10	-11
研发费用	107	405	545	613
费用合计	207	627	838	1,023
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	60	50	30
营业利润	248	338	527	910
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	338	527	910
所得税费用	25	33	50	86
净利润	224	305	477	824
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	224	305	477	824

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	256.3%	104.0%	47.5%	47.7%
归母净利润增长率	340.3%	36.1%	56.6%	72.8%
盈利能力				
毛利率	53.5%	51.7%	51.0%	50.1%
四项费用/营收	24.0%	35.7%	32.3%	26.7%
净利率	26.0%	17.3%	18.4%	21.5%
ROE	40.3%	4.8%	7.0%	10.7%
偿债能力				
资产负债率	33.9%	5.9%	6.9%	8.0%
营运能力				
总资产周转率	1.0	0.3	0.4	0.5
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
每股数据(元/股)				
EPS	2.95	3.02	4.73	8.17
P/E	120.6	117.9	75.3	43.6
P/S	31.3	20.4	13.8	9.4
P/B	49.1	5.6	5.2	4.7

■ 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。