

纳芯微 (688052.SH)

推出汽车主驱磁电流传感器，产品矩阵持续拓展

核心观点：

- **推出汽车主驱磁电流传感器系列新产品。**根据麦姆斯咨询报道，纳芯微近期推出全新 NSM203x 系列线性霍尔效应电流传感器芯片，产品系列包含 5 个产品型号，为基于聚磁环的大量程电流检测提供高精度的解决方案，可被广泛应用于电动汽车电驱系统的相电流检测、工业系统中例如工业电机控制和光伏逆变器等电流模块的大电流检测。产品具有高精度标准、高温稳定性；高带宽、快速响应；选型灵活、支持低压编程；多种封装形式、兼容性强；多种诊断形式、行业领先的可靠性设计等优势。
- **产品矩阵持续拓展，加速建设模拟 IC 平台型公司。**公司加速延伸产品布局，针对传感器业务推出磁角度传感器、磁电流传感器新产品，围绕汽车应用推出车规级 LDO、车规级半桥驱动、车规级低边开关等产品，针对新能源、储能应用布局电池监测用的 AFE 芯片等大量模拟及混合信号芯片，同时不断推出高性能、低成本隔离 IC 产品补全丰富隔离 IC 产品系列；产品矩阵持续拓展，加速建设模拟 IC 平台型公司。
- **下游工业需求逐渐企稳，高可靠领域营收有望共同增长。**22Q3 受到工业市场需求相对疲软的影响，公司传统工控（不包含光伏储能）营收占比有所下降。近期工业市场需求有企稳趋势，且 2023 年行业需求呈现出一定的复苏性。在泛能源方面，汽车/光伏/储能市场目前维持较好景气度，公司的隔离 IC 产品在光伏储能逆变器、新能源汽车三电系统中均有重要应用，22Q3 公司光伏储能、汽车两项业务营收占比分别为约 21%、21.7%，相比 22H1 营收占比均有明显提升，未来两项业务有望乘下游高景气需求维持快速增长。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2022-2024 年 EPS 为 2.83/4.58/8.01 元/股，维持合理价值为 391.45 元/股观点不变，维持“买入”评级。
- **风险提示。**下游需求不及预期，新品研发不及预期，隔离 IC 竞争加剧。

盈利预测：

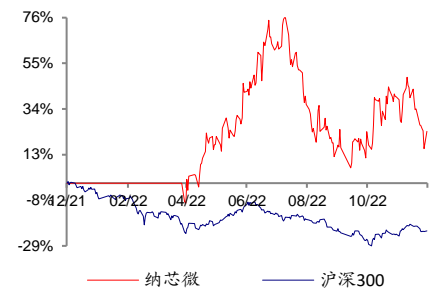
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	242	862	1,720	2,591	3,886
增长率（%）	162.7	256.3	99.5	50.6	50.0
EBITDA（百万元）	58	282	275	410	876
归母净利润（百万元）	51	224	286	463	810
增长率（%）	657.9	340.3	27.7	61.8	75.1
EPS（元/股）	0.67	2.95	2.83	4.58	8.01
市盈率（x）	-	-	113.33	70.04	40.00
ROE（%）	16.0	40.7	4.3	6.5	10.2
EV/EBITDA（x）	-	-	104.49	71.13	33.39

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

公司评级	买入
当前价格	320.51 元
合理价值	391.45 元
前次评级	买入
报告日期	2022-12-27

相对市场表现



分析师：	许兴军
	SAC 执证号：S0260514050002
	021-38003661
	xuxingjun@gf.com.cn
分析师：	王亮
	SAC 执证号：S0260519060001
	SFC CE No. BFS478
	021-38003658
	gfwangliang@gf.com.cn
分析师：	耿正
	SAC 执证号：S0260520090002
	021-38003660
	gengzheng@gf.com.cn
分析师：	栾玉民
	SAC 执证号：S0260522070009
	021-38003800
	luanyumin@gf.com.cn

请注意，许兴军、耿正、栾玉民并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

纳芯微 (688052.SH)：业绩 2022-11-03
 稳健增长，产品矩阵持续拓展

请务必阅读末页的免责声明

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	302	520	6,555	7,105	8,135	经营活动现金流	-41	101	-9	208	511
货币资金	124	78	3,646	3,294	3,189	净利润	51	224	286	463	810
应收及预付	81	191	390	520	735	折旧摊销	9	30	65	88	122
存货	85	224	470	719	1,104	营运资金变动	-97	-161	-299	-232	-372
其他流动资产	13	27	2,050	2,573	3,106	其它	-3	8	-61	-111	-48
非流动资产	135	321	468	552	591	投资活动现金流	-87	-186	-2,148	-559	-610
长期股权投资	0	0	0	0	0	资本支出	-56	-187	-151	-169	-168
固定资产	76	179	233	277	278	投资变动	-30	0	-2,060	-500	-500
在建工程	3	35	26	25	23	其他	-1	1	63	110	57
无形资产	7	22	34	49	63	筹资活动现金流	191	39	5,726	-1	-5
其他长期资产	48	86	175	200	228	银行借款	80	113	-82	-6	2
资产总计	437	841	7,023	7,657	8,726	股权融资	150	0	5,811	0	0
流动负债	105	266	353	517	781	其他	-39	-74	-4	5	-7
短期借款	40	94	12	6	8	现金净增加额	64	-46	3,569	-353	-105
应付及预收	30	74	156	239	366	期初现金余额	60	124	78	3,646	3,294
其他流动负债	34	98	185	273	407	期末现金余额	124	78	3,646	3,294	3,189
非流动负债	9	19	17	22	15						
长期借款	9	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	1	19	17	22	15						
负债合计	114	285	370	540	796						
股本	76	76	101	101	101						
资本公积	191	200	5,986	5,986	5,986						
留存收益	50	274	561	1,024	1,837						
归属母公司股东权益	317	550	6,647	7,111	7,924						
少数股东权益	6	6	6	6	6						
负债和股东权益	437	841	7,023	7,657	8,726						

利润表					
单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	242	862	1,720	2,591	3,886
营业成本	111	401	842	1,290	1,980
营业税金及附加	1	4	7	10	16
销售费用	16	36	76	114	165
管理费用	25	60	138	207	311
研发费用	41	107	447	648	661
财务费用	2	3	-26	-52	-48
资产减值损失	-1	-3	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	0	64	111	58
营业利润	54	248	301	486	859
营业外收支	0	0	0	1	-7
利润总额	54	248	301	487	852
所得税	3	25	15	24	43
净利润	51	224	286	463	810
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	51	224	286	463	810
EBITDA	58	282	275	410	876
EPS (元)	0.67	2.95	2.83	4.58	8.01

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入增长	162.7%	256.3%	99.5%	50.6%	50.0%
营业利润增长	735.9%	356.5%	21.1%	61.5%	76.9%
归母净利润增长	657.9%	340.3%	27.7%	61.8%	75.1%
获利能力					
毛利率	54.3%	53.5%	51.0%	50.2%	49.0%
净利率	21.0%	26.0%	16.6%	17.9%	20.8%
ROE	16.0%	40.7%	4.3%	6.5%	10.2%
ROIC	12.2%	33.4%	3.0%	4.3%	9.0%
偿债能力					
资产负债率	26.1%	33.9%	5.3%	7.0%	9.1%
净负债比率	35.3%	51.3%	5.6%	7.6%	10.0%
流动比率	2.89	1.95	18.58	13.73	10.42
速动比率	1.71	0.81	16.78	11.84	8.50
营运能力					
总资产周转率	0.55	1.03	0.24	0.34	0.45
应收账款周转率	5.77	8.10	8.10	10.43	12.17
存货周转率	2.84	3.86	3.66	3.60	3.52
每股指标 (元)					
每股收益	0.67	2.95	2.83	4.58	8.01
每股经营现金流	-7	17	0	7	16
每股净资产	4.18	7.25	65.77	70.36	78.40
估值比率					
P/E	-	-	113.33	70.04	40.00
P/B	-	-	4.87	4.55	4.09
EV/EBITDA	-	-	104.49	71.13	33.39

广发电子行业研究小组

- 许兴军：浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 叶秀贤：天津大学材料科学与工程学士，天津大学管理科学与工程硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 谢淑颖：厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 耿正：上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 邰正林：中国科学院大学硕士，2020年8月加入广发证券发展研究中心。
- 栾玉民：博士，毕业于北京大学，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 焦鼎：博士，毕业于中国科学院，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 张大伟：硕士，复旦大学电子与通信工程硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 任思儒：硕士，毕业于上海交通大学，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 王钰乔：硕士，毕业于上海交通大学，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 李佳蔚：硕士，毕业于京都大学，2022年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。