

2023 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

电源管理+信号链双轮驱动，无线充电产品线提供成长新动力

—美芯晟（688458.SH）公司事件点评报告 买入(首次) 事件

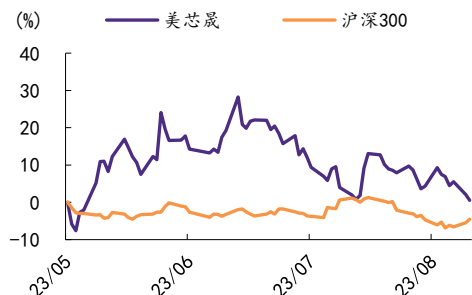
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-08-29

当前股价（元）	89
总市值（亿元）	71
总股本（百万股）	80
流通股本（百万股）	18
52 周价格范围（元）	69.3-96.17
日均成交额（百万元）	115.08

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

公司于 8 月 29 日发布 2023 年半年报：公司 2023 年上半年实现营收 2.01 亿元，同比增长 50.40%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比扭亏为盈；实现扣非归母净利润 467.92 万元。经计算，公司 2023 年 Q2 单季度实现营收 1.21 亿元，同比增加 54.74%，环比增加 50.64%；实现归母净利润 0.16 亿元，同比增加 115.84%，环比扭亏为盈。公司上半年综合毛利率为 30.49%，同比微降 1.73 个百分点。

投资要点

■ 无线充电产品线为公司成长提供新动力，收入占比逐步增加

随着无线充电应用场景的普及，无线充电渗透率逐步增加。在无线充电领域，公司创造性地推出了高功率 RX+4:2 电荷泵双芯片架构，并先后通过自主研发掌握了稳定可靠的高效桥式整流器技术、数字化 ASK/FSK 解调技术等六大核心技术。公司无线充电产品系列为公司业绩增长提供了新动力，在 2023 年上半年销售规模进一步提升，实现销售收入 0.51 亿元，同比增长 132.83%，收入占比为 25.29%，比重逐步增加。

■ 多领域融合发展，积极推进车规产品研发布局

公司已形成“电源管理+信号链”双驱动产品体系，主要产品包括无线充电芯片、有线快充芯片、照明驱动芯片、信号链-光传感器以及汽车电子芯片，应用范围覆盖通信终端、消费类电子、工商业照明、汽车电子、工业控制等领域等。在智能终端、消费电子设备应用领域，公司提供从 220V 市电到锂电池之间，有线充电+无线快充的双通路完整解决方案；在工商业照明应用领域，公司不断创新高功率因数照明系列及智能调光、无纹波产品系列，是业界少数拥有全系列智能驱动芯片解决方案的企业；在模拟信号链产品领域，公司信号链事业部核心团队已在 2023H1 完成搭建，同时积极推进工艺平台开发、IP 积累与产品研发工作。

此外，公司积极推进车规体系的产品研发和布局，公司车载无线充电发射端芯片已通过 AEC Q-100 车规标准认证，实现了公司向车规级芯片供应商迈进的重要一步，同时，公司车载 LED 照明产品研发进展符合预期，为加速布局汽车电子领

域提供了强有力的支撑。

研发投入持续增加，拓宽工艺平台提升竞争力

公司重视研发投入，2023 年上半年公司研发人员数量较上年同期增长 38.71%，研发投入为 0.41 亿元，较上年同期增长 35.2%。2023 年上半年公司新增 2 项核心技术，均为自主研发，分别是高精度光传感器检测技术、高精度表冠旋转检测技术。此外，公司已经完成 700V-BCD 高压集成工艺及 100V-BCD 器件工艺的开发，并且与头部晶圆厂积极开发 12 寸晶圆的 90nm 40V BCD 工艺，使得产品在性能与功能提升的同时更具性价比，进一步提升产品竞争力。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.82、8.12、10.79 亿元，EPS 分别为 1.02、1.90、2.78 元，当前股价对应 PE 分别为 87、47、32 倍。公司始终重视研发投入，并采取电源管理+信号链双驱动布局，我们看好公司的中长期发展前景，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示

产品研发不及预期，下游需求不及预期，市场竞争加剧等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	441	582	812	1,079
增长率（%）	18.6%	31.8%	39.6%	32.9%
归母净利润（百万元）	53	82	152	222
增长率（%）	61.2%	55.9%	85.8%	45.9%
摊薄每股收益（元）	0.88	1.02	1.90	2.78
ROE（%）	7.8%	10.8%	16.7%	19.6%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	441	582	812	1,079
现金及现金等价物	319	313	320	349	营业成本	297	381	522	681
应收款	119	143	196	275	营业税金及附加	3	2	2	2
存货	66	93	135	191	销售费用	19	23	30	38
其他流动资产	206	216	234	254	管理费用	23	28	32	41
流动资产合计	709	766	885	1,069	财务费用	-10	-2	-2	-2
非流动资产：					研发费用	66	83	106	135
金融类资产	172	172	172	172	费用合计	98	133	166	211
固定资产	6	10	29	56	资产减值损失	-3	0	0	0
在建工程	0	15	35	65	公允价值变动	4	4	4	4
无形资产	5	20	35	42	投资收益	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	52	82	151	221
其他非流动资产	23	23	23	23	加：营业外收入	0	0	1	1
非流动资产合计	33	67	121	185	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	742	834	1,006	1,254	利润总额	52	82	152	222
流动负债：					所得税费用	0	0	0	-1
短期借款	0	0	0	0	净利润	53	82	152	222
应付账款、票据	24	33	52	77	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	36	36	36	36	归母净利润	53	82	152	222
流动负债合计	61	70	90	116					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	6	6	6	6	营业收入增长率	18.6%	31.8%	39.6%	32.9%
非流动负债合计	6	6	6	6	归母净利润增长率	61.2%	55.9%	85.8%	45.9%
负债合计	67	76	96	122	盈利能力				
所有者权益					毛利率	32.8%	34.4%	35.6%	36.9%
股本	60	80	80	80	四项费用/营收	22.1%	22.8%	20.4%	19.6%
股东权益	675	757	910	1,132	净利率	11.9%	14.1%	18.8%	20.6%
负债和所有者权益	742	834	1,006	1,254	ROE	7.8%	10.8%	16.7%	19.6%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	9.0%	9.2%	9.6%	9.7%
净利润	53	82	152	222	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	3	1	2	5	应收账款周转率	3.7	4.1	4.1	3.9
公允价值变动	4	4	4	4	存货周转率	4.5	4.1	3.9	3.6
营运资金变动	-17	-54	-92	-130	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	42	33	67	101	EPS	0.88	1.02	1.90	2.78
投资活动现金净流量	-44	-19	-39	-57	P/E	101.6	86.9	46.7	32.0
筹资活动现金净流量	-7	0	0	0	P/S	12.1	12.2	8.8	6.6
现金流量净额	-3	13	28	44	P/B	7.9	9.4	7.8	6.3

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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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。本报告清晰准确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。