

## 兆易创新 (603986)

### 2023 年半年报点评：出货量环比增长，Q2 营收环比改善毛利率持续承压

#### 报告摘要

##### ◆ 事件：

公司发布 2023 年半年报，上半年公司实现营业收入 29.66 亿元，同比-37.97%；实现归母净利润 3.36 亿元，同比-78%。2023 年第二季度，公司录得营业收入 16.25 亿元，同比-36.32%/环比+21.11%；实现归母净利润 1.86 亿，同比-77.90%/环比+23.87%。

##### ◆ 消费、工业、汽车等多个市场出货量环比增长，Q2 营收环比改善毛利率持续承压。

2023 年 H1，全球宏观经济与存储行业下行周期的负面影响仍未消退，消费电子需求疲软，工业市场需求不及预期，导致公司上半年营业收入同比下滑明显，毛利率持续承压。尽管综合价格处于底部，公司依托产品优势进一步拓展市场份额，在汽车、消费和网通市场出货量同比增长，H1 公司实现营业收入 29.66 亿元，同比-37.97%；实现归母净利润 3.36 亿元，同比-78%；毛利率为 33.43%，同比-16.01pct。2023 年第二季度，移动、消费、计算、工业、汽车等市场出货量环比增长，单季度营业收入改善，公司录得营业收入 16.25 亿元，同比-36.32%/环比+21.11%；实现归母净利润 1.86 亿，同比-77.90%/环比+23.87%；单季度毛利率为 29.45%，同比-19.94pct/环比-8.80pct。

##### ◆ 存储：Flash 上半年出货量逐月环比增长，NOR Flash 龙头地位稳固。

公司的 Flash 产品上半年出货量实现逐月环比增长。(1) NOR Flash：公司继续保持市占率全球第三的龙头地位，针对不同应用市场需求分别提供大容量、高性能、高可靠性、高安全性、低功耗及低电压、小封装等多个系列产品，SPI NOR Flash 车规级产品 2Mb~2Gb 容量已全线铺齐，公司车规级 GD25/55 SPI NOR Flash 和 GD5F SPI NAND Flash 已广泛运用在如智能座舱、智能驾驶、智能网联、新能源电动车大小三电系统等。(2)

投资评级

买入

维持评级

2023 年 09 月 01 日

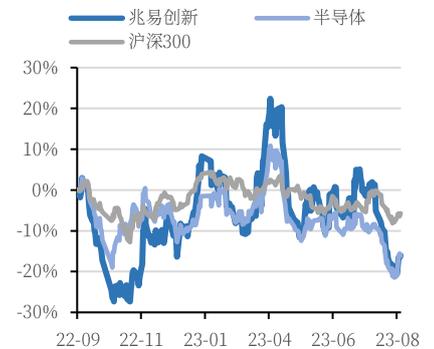
收盘价(元)：

94.50

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	666.91
总市值(百万)	63,022.65
流通股本(百万股)	664.12
流通市值(百万)	62,759.01
12 月最高/最低价(元)	143.22/77.50
资产负债率(%)	7.57
每股净资产(元)	22.91
市盈率(TTM)	73.15
市净率(PB)	4.13
净资产收益率(%)	2.20

#### 股价走势图



#### 作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书：S0640522040001

邮箱：liumy@avicsec.com

#### 相关研究报告

2022 年年报暨 2023 年一季报点评：存储下行周期业绩承压，夯实工业、汽车等领域多元化布局 —2023-05-07

2022 年半年报点评：业绩符合预期，产品结构升级深耕汽车、工业领域 —2022-08-29

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

**NAND Flash:** 容量覆盖 1Gb~8Gb, SPI NAND Flash 在消费电子、工业、通讯、汽车电子等领域已经实现了全品类的产品覆盖。**(3) DRAM:** 自有品牌 DRAM 上半年市场拓展效果明显, DDR3L 2Gb、4Gb 出货量持续增加, 目前已基本覆盖网通、TV 等应用领域及主流客户群, DDR4 8Gb 容量新产品正在按研发节奏推进中。

◆ **MCU:** 消费、移动、计算、汽车市场 Q2 出货量环比增长, 持续深耕汽车、工业领域。

公司作为国内 32bit MCU 产品领导厂商, GD32 MCU 产品已成功量产 41 个产品系列、超过 500 款。公司产品内核覆盖 ARM® Cortex®-M3、M4、M23、M33 及 M7, 也是全球首个推出并量产基于 RISC-V 内核的 32 位通用 MCU 产品。公司从消费市场向工业、汽车市场开拓, 工业已经成为公司 MCU 产品的第一大营收贡献领域, 消费、移动、计算、汽车市场 Q2 环比均实现一定幅度的出货数量增长。报告期内, 公司 GD32A503 系列车规级 MCU 产品市场拓展稳步推进; 正式推出中国首款基于 Arm® Cortex®-M7 内核的 GD32H 系列超高性能微控制器。车规 MCU 产品在 2022 年 9 月推出后, 目前已成功与国内头部 Tier 1 平台开发合作埃泰克车身控制域、保隆科技胎压监测系统, 同时与多家国际头部公司合作, 产品被批量应用于奇瑞、理想、长安、长城、吉利、上汽、广汽、比亚迪、蔚来等汽车厂商。

◆ **投资建议:** 我们预计公司 2023-2025 年营收分别为 66.05/78.99/98.13 亿元, 归母净利润分别为 9.00/13.22/21.65 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 70/48/29x, 维持“买入”评级。

◆ **风险提示:** 产品研发不及预期风险、关键技术人才流失风险、宏观经济及行业波动风险、市场竞争加剧风险等。

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	8,510.22	8,129.99	6,605.34	7,899.03	9,813.26
增长率 (%)	89.25	-4.47	-18.75	19.59	24.23
归母净利润 (百万元)	2,336.79	2,052.57	900.04	1,322.29	2,164.53
增长率 (%)	165.33	-12.16	-56.15	46.92	63.69
毛利率 (%)	46.54	47.66	35.61	38.52	42.14
每股收益 (元/股)	3.50	3.08	1.35	1.98	3.25
市盈率 PE	26.97	30.70	70.02	47.66	29.12
市净率 PB	4.67	4.15	3.96	3.72	3.37
净资产收益率 ROE (%)	17.33	13.52	5.66	7.80	11.58

资料来源: iFinD、中航证券研究所



## 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

## 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

## 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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口头承诺均为无效。

## 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637