

力芯微 (688601.SH)

四季度归母净利润创季度新高

买入

核心观点

2023 年收入增长 15.6%，4Q23 归母净利润创季度新高。根据公司 2023 年业绩快报，2023 年实现收入 8.87 亿元 (YoY +15.60%)，归母净利润 2.00 亿元 (YoY +36.87%)，扣非归母净利润 1.78 亿元 (YoY +37.92%)。其中 4Q23 实现收入 2.52 亿元 (YoY +65%，QoQ -3.7%)，归母净利润和扣非归母净利润均同比扭亏为盈，分别为 0.81 亿元和 0.70 亿元，环比增长 62%和 51%。2023 年收入和利润均实现增长，主要由于国际国内消费电子市场结构性回暖，主要客户对公司产品需求进一步提升，同时公司围绕市场和客户需求，不断扩充研发队伍，积极推动新产品线开发与升级，新产品在客户端导入情况良好。

4Q23 全球智能手机出货量同比正增长，预计 2024 年 AI 手机占比近 15%。根据 IDC 的数据，2023 年全球智能手机出货量 11.7 亿部，同比下降 3.2%，其中 4Q23 出货量 3.26 亿部，同比增长 8.5%；2023 年中国智能手机出货量 2.71 亿部，同比下降 5.0%，其中 4Q23 出货量 7363 万部，同比增长 1.2%，结束了连续 10 个季度的下滑。展望 2024 年，AI 手机成为亮点，小米、三星等品牌相继推出 AI 手机，IDC 预计 2024 年全球智能手机出货量将同比增长 2.8%至 12 亿部，其中 AI 手机达 1.7 亿部，占比近 15%。公司为主流安卓手机品牌提供模拟芯片，有望继续受益 2024 年 AI 手机推动的行业复苏。

海外电子雷管替代空间较大，控股子公司在新三板正式挂牌。根据中国爆破行业协会数据，我国电子雷管产量从 2019 年的 0.58 亿发增长到 2023 年的 6.70 亿发，替代率从 5.29%提高至 92.54%，基本已经完成替代。但海外电子雷管推动缓慢、渗透率较低，大部分场景未实现电子雷管替代，市场空间较大。公司的智能组网延时管理单元是电子雷管的核心部件，有望受益电子雷管的全面推广，开展该业务的控股子公司赛米垦拓已于 2024 年 1 月 22 日在新三板正式挂牌。

投资建议：消费电子需求复苏叠加新品导入，维持“买入”评级

参考业绩快报，我们将公司 2023 年归母净利润由前次预测值 2.05 亿元调整至 2.00 亿元，2024-2025 归母净利润预测值保持不变，为 2.82/3.39 亿元。对应 2024 年 2 月 23 日股价的 PE 分别为 31/22/18x。公司受益于消费电子需求复苏和新品顺利导入，维持“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期；客户验证不及预期；需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	774	768	887	1,130	1,362
(+/-%)	42.5%	-0.8%	15.6%	27.4%	20.5%
归母净利润(百万元)	159	146	200	282	339
(+/-%)	137.9%	-8.3%	37.3%	40.8%	20.1%
每股收益(元)	2.49	1.63	1.50	2.11	2.53
EBIT Margin	21.4%	21.4%	21.1%	24.3%	25.3%
净资产收益率 (ROE)	16.4%	13.3%	15.9%	19.6%	20.4%
市盈率 (PE)	18.6	28.4	30.9	21.9	18.3
EV/EBITDA	18.0	24.4	33.4	22.8	18.2
市净率 (PB)	3.05	3.77	4.91	4.29	3.72

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡剑

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

证券分析师：周靖翔

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

S0980522100001

联系人：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezhi3@guosen.com.cn

S0980522100003

联系人：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	45.10 元
总市值/流通市值	6030/3207 百万元
52 周最高价/最低价	98.70/29.18 元
近 3 个月日均成交额	95.41 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《力芯微 (688601.SH) -2022 年收入同比减少 1%，四季度环比增长》——2023-04-14

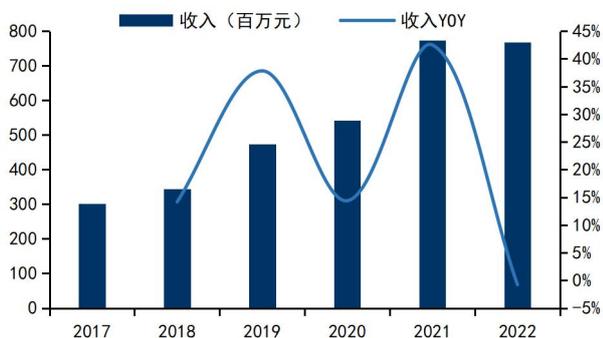
《力芯微 (688601.SH) -短期受益下游需求复苏，长期看好新品多点开花》——2023-03-21

《力芯微 (688601.SH) -上半年归母净利润同比增长 106%，已进入比亚迪供应链》——2022-08-29

《力芯微 (688601.SH) -21 年盈利能力提高，归母净利润增长 138%》——2022-04-12

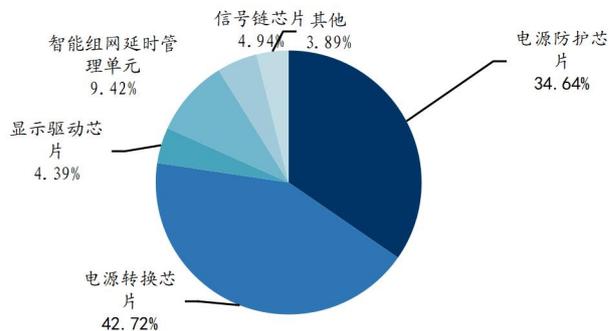
《力芯微 (688601.SH) -一季度利润创季度新高》——2022-03-29

图1: 公司营业收入及增速



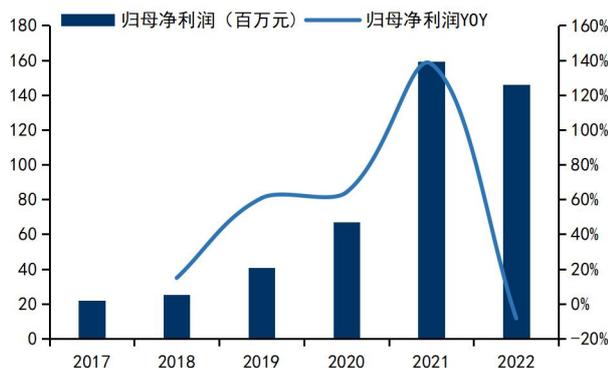
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司2022年收入构成



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



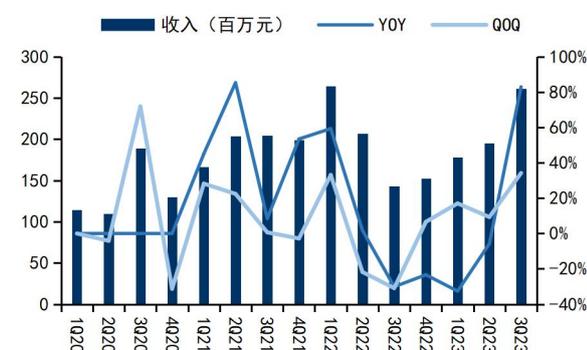
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



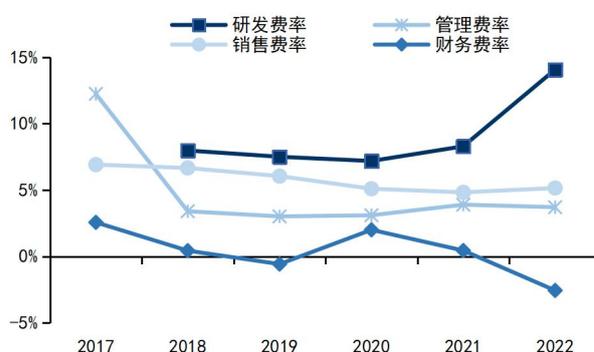
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



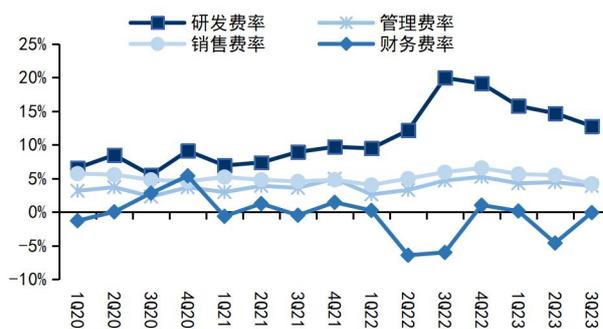
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 公司季度毛利率、净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 公司季度费率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	352	796	900	970	1142	营业收入	774	768	887	1130	1362
应收款项	195	158	255	325	391	营业成本	472	425	501	644	787
存货净额	128	179	165	177	173	营业税金及附加	5	3	3	5	5
其他流动资产	396	69	76	91	104	销售费用	37	40	44	45	48
流动资产合计	1070	1202	1396	1563	1810	管理费用	30	28	36	38	41
固定资产	17	17	24	31	37	研发费用	64	108	115	124	136
无形资产及其他	10	7	6	6	6	财务费用	3	(20)	(20)	(22)	(26)
其他长期资产	20	27	27	27	27	投资收益	6	14	10	10	11
长期股权投资	0	0	10	20	31	资产减值及公允价值变动	(5)	(45)	(9)	(9)	(10)
资产总计	1117	1253	1463	1647	1910	其他	8	7	8	8	7
短期借款及交易性金融负债	1	21	48	10	13	营业利润	170	159	216	304	379
应付款项	107	61	73	94	115	营业外净收支	3	0	1	1	1
其他流动负债	31	21	25	32	38	利润总额	173	160	217	306	379
流动负债合计	138	103	146	135	166	所得税费用	12	8	9	12	27
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	2	6	8	11	14
其他长期负债	1	1	1	1	1	归属于母公司净利润	159	146	200	282	339
长期负债合计	1	1	1	1	1	现金流量表 (百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	140	105	147	137	167	净利润	161	152	208	293	353
少数股东权益	6	48	56	67	81	资产减值准备	7	42	8	9	9
股东权益	972	1101	1260	1443	1662	折旧摊销	7	10	3	4	5
负债和股东权益总计	1117	1253	1463	1647	1910	公允价值变动损失	(1)	2	1	1	1
						财务费用	23	(9)	(20)	(22)	(26)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(103)	(79)	(74)	(70)	(50)
每股收益	2.49	1.63	1.50	2.11	2.53	其他	(11)	(26)	11	13	17
每股红利	0.35	0.57	0.37	0.74	0.89	经营活动现金流	83	93	138	228	309
每股净资产	15.19	12.29	9.43	10.79	12.43	资本开支	(12)	(9)	(10)	(10)	(10)
ROIC	35%	18%	14%	21%	25%	其它投资现金流	(306)	341	(10)	(10)	(11)
ROE	16%	13%	16%	20%	20%	投资活动现金流	(318)	332	(20)	(20)	(21)
毛利率	39%	45%	43%	43%	42%	权益性融资	541	43	8	0	0
EBIT Margin	21%	21%	21%	24%	25%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	22%	23%	21%	25%	26%	支付股利、利息	(22)	(51)	(49)	(100)	(120)
收入增长	43%	-1%	16%	27%	20%	其它融资现金流	(22)	18	27	(38)	3
净利润增长率	138%	-8%	37%	41%	20%	融资活动现金流	497	9	(14)	(137)	(117)
资产负债率	13%	12%	14%	12%	13%	现金净变动	238	443	104	70	171
息率	0.5%	1.2%	1.2%	2.4%	2.9%	货币资金的期初余额	113	351	794	898	969
P/E	18.6	28.4	30.9	21.9	18.3	货币资金的期末余额	351	794	898	969	1140
P/B	3.0	3.8	4.9	4.3	3.7	企业自由现金流	46	78	99	187	265
EV/EBITDA	18.0	24.4	33.4	22.8	18.2	权益自由现金流	24	96	144	170	292

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032