

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	20.05
总股本/流通股本(亿股)	4.60 / 3.19
总市值/流通市值(亿元)	92 / 64
52周内最高/最低价	25.26 / 7.99
资产负债率(%)	10.9%
市盈率	308.46
第一大股东	New Vision Microelectronics Inc.

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 万玮
SAC 登记编号: S1340123050022
Email: wanwei@cnpsec.com

新相微(688593)

显示驱动多产品开始放量

● 投资要点

深耕显示驱动芯片，产品不断升级迭代。随着京东方、华星光电、深天马等为代表的中国大陆面板厂商自身话语权增强，其供应链资源也逐步向中国大陆厂商倾斜。公司产品在应用过程中不断升级和迭代，从显示技术角度分析，产品支持目前主流 TFT-LCD 与 AMOLED 显示技术，且能涵盖 QQVGA、WQVGA、VGA、HD、FHD、FHD+、4K/8K 等多种分辨率；从面板尺寸的适配度分析，产品支持大中小全尺寸，产品应用领域包括智能穿戴、手机、工控显示、平板、笔记本电脑、电视、车载显示等。

重视研发投入，显示驱动多产品开始放量。前三季度公司研发投入 4231.93 万元，较上年同期增长 9.49%，占公司营业收入的 12.33%，新产品陆续开始导入市场，其中新一代 AMOLED 显示驱动芯片，运用 40 纳米高压制程，独有的特殊算法，使曲线或弧线过渡平滑，产品功耗低，色彩逼真，性能优于同类产品；应用于大尺寸面板的显示驱动芯片，可支持 120Hz 高刷新率，MiniLVDS 频率最高支持到 465MHz，芯片面积小。未来，公司将继续专注于提供先进的显示芯片，拓展公司 TFT-LCD、AMOLED 显示驱动芯片、显示屏电源管理芯片和 TCON 芯片的产品品类，加速 Mini/Micro-LED 等新型显示芯片以及电子纸等新产品的开发和产业化，不断增强竞争壁垒。

● 投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 0.1/1.0/2.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

产品研发及技术创新不及预期；行业竞争格局加剧风险；产品推广不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	480	563	1034	1917
增长率(%)	12.52	17.24	83.56	85.38
EBITDA(百万元)	20.73	50.21	186.28	370.79
归属母公司净利润(百万元)	27.54	14.61	101.96	249.65
增长率(%)	-74.57	-46.95	597.94	144.84
EPS(元/股)	0.06	0.03	0.22	0.54
市盈率(P/E)	334.23	630.03	90.27	36.87
市净率(P/B)	5.77	5.73	5.38	4.70
EV/EBITDA	281.32	168.27	46.23	23.47

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	480	563	1034	1917	营业收入	12.5%	17.2%	83.6%	85.4%
营业成本	380	473	806	1393	营业利润	-81.5%	-35.0%	596.7%	144.6%
税金及附加	1	5	8	15	归属于母公司净利润	-74.6%	-47.0%	597.9%	144.8%
销售费用	16	14	23	58	获利能力				
管理费用	24	23	36	77	毛利率	21.0%	16.0%	22.1%	27.3%
研发费用	57	62	83	163	净利率	5.7%	2.6%	9.9%	13.0%
财务费用	-13	-12	5	14	ROE	1.7%	0.9%	6.0%	12.7%
资产减值损失	-3	0	0	0	ROIC	1.0%	0.1%	3.5%	7.2%
营业利润	23	15	102	250	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	10.9%	32.2%	47.5%	51.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	7.50	3.48	2.45	2.12
利润总额	23	15	102	250	营运能力				
所得税	-4	0	2	4	应收账款周转率	5.82	5.51	7.13	6.97
净利润	27	14	101	246	存货周转率	2.30	2.49	2.50	2.59
归母净利润	28	15	102	250	总资产周转率	0.38	0.27	0.37	0.52
每股收益(元)	0.06	0.03	0.22	0.54	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.06	0.03	0.22	0.54
货币资金	1003	1362	1883	2152	每股净资产	3.47	3.50	3.72	4.26
交易性金融资产	77	127	177	227	估值比率				
应收票据及应收账款	106	105	201	376	PE	334.23	630.03	90.27	36.87
预付款项	22	21	37	66	PB	5.77	5.73	5.38	4.70
存货	141	239	405	672	现金流量表				
流动资产合计	1451	1945	2800	3599	净利润	27	14	101	246
固定资产	178	219	244	248	折旧和摊销	6	48	79	106
在建工程	5	8	11	14	营运资本变动	56	-58	-186	-280
无形资产	0	0	0	0	其他	6	8	40	61
非流动资产合计	347	436	463	470	经营活动现金流净额	96	13	33	133
资产总计	1798	2380	3263	4069	资本开支	-192	-91	-106	-113
短期借款	68	397	881	1241	其他	-81	-80	-48	-45
应付票据及应付账款	109	134	217	386	投资活动现金流净额	-274	-171	-153	-158
其他流动负债	16	28	43	74	股权融资	952	-1	0	0
流动负债合计	193	559	1141	1700	债务融资	48	536	684	360
其他	3	208	408	408	其他	-36	-16	-43	-66
非流动负债合计	3	208	408	408	筹资活动现金流净额	965	519	641	294
负债合计	196	767	1549	2109	现金及现金等价物净增加额	787	359	521	269
股本	460	460	460	460					
资本公积金	933	935	935	935					
未分配利润	181	192	278	491					
少数股东权益	6	5	4	1					
其他	23	21	36	74					
所有者权益合计	1602	1613	1714	1960					
负债和所有者权益总计	1798	2380	3263	4069					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。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，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。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。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。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，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048