

思瑞浦 (688536)

半导体/电子

发布时间: 2023-04-21

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

公司营收稳步增长, 国产 IC 长坡厚雪

— 2022 年报点评

事件:

4月15日, 公司发布2022年度年报, 实现营业收入17.83亿元, 同比增长34.50%; 实现归母净利润2.67亿元, 同比下降39.85%, 扣非归母净利润1.87亿元, 同比下降49.26%。

点评:

营收稳步增长, 2017-2022年复合增速达到74.01%。2022年公司市场拓展加快, 公司营收延续上升之势, 2017-2022年连续5年保持增长, 2019-2022年增长率均达两位数以上。其中, 海外市场营收增长尤为显著, 2022年境外市场营收2.21亿元, 较2021年增长130.77%。

坚持自主创新的研发策略, 研发投入再创新高。2022年公司产品研发持续投入, 研发费用达6.56亿元, 较2021年增长117.84%, 占营收比达36.76%, 较2021年提升14个百分点。在知识产权方面, 2022年公司新增获得发明专利37个, 实用新型专利8个, 集成电路布图设计15个; 公司新增申请发明专利91个, 实用新型专利8个, 集成电路布图设计21个。2022年公司推出的CAN收发器TPT1042/TPT1051, 已经通过德国C&S兼容性认证, 该款产品提升了公司在工业自动化控制等领域的竞争力; 在电源产品方面, 公司推出的全新大电流低压差LDO—TPL910A, 噪声能力领跑业界同类型产品; 此外, 公司发布的20余款车规芯片相继顺利通过AEC-Q100认证; 在嵌入式处理器方面, 公司首款MCU产品已完成TO, 首款MCU产品具有高集成度、高性能、低功耗的特性, 可以适用于智能家居、工业控制、医疗、通信等各个领域。

国产替代趋势显著, 模拟集成电路行业将迎来新的市场发展机会。在模拟集成电路领域, 中国大陆市场规模占全球规模50%以上。中国半导体协会数据显示, 2021年中国模拟芯片自给率约为12%, 模拟集成电路自主可控的需求极为迫切, 国产替代空间巨大。

投资建议: 维持“买入”评级。我们看好公司信号链与电源双轮驱动对业务格局的巩固。预计公司2023-2025年实现营收分别为23.59/32.24/44.59亿元, 归母净利润分别为4.15/5.65/8.02亿元, 对应PE分别为75.97/55.77/39.27倍。

风险提示: 关键技术人才流失的风险, 研发进度不及预期的风险

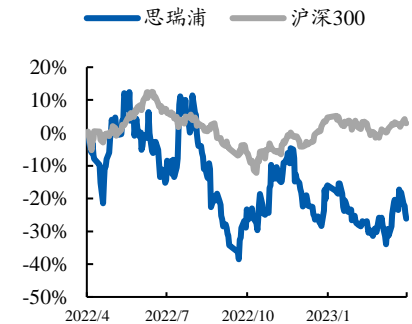
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,326	1,783	2,359	3,224	4,459
(+/-)%	134.06%	34.50%	32.30%	36.66%	38.30%
归属母公司净利润	444	267	415	565	802
(+/-)%	141.32%	-39.85%	55.36%	36.23%	42.03%
每股收益(元)	5.54	2.23	3.45	4.70	6.67
市盈率	138.63	123.50	75.97	55.77	39.27
市净率	19.40	8.70	7.50	6.61	5.66
净资产收益率(%)	15.57%	7.79%	9.87%	11.85%	14.41%
股息收益率(%)	0.16%	0.08%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	80	120	120	120	120

股票数据

2023/04/20

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	262.00
12个月股价区间(元)	218.03~594.00
总市值(百万元)	31,491.21
总股本(百万股)	120
A股(百万股)	120
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	-12%	-26%
相对收益	-5%	-10%	-27%

相关报告

《AI不止, 关注“华为+算力+存力”产业链机遇》

--20230417

《华为产业链深度报告: 浴火经磨难, 涅槃起创新》

--20230105

《正确认识大陆半导体各环节差距, 逐个击破》

--20221108

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijiu1@nesc.cn

研究助理: 李亚鑫

执业证书编号: S0550122080046
15191568958 liyx1@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,134	2,159	2,572	3,006
交易性金融资产	802	802	802	802
应收款项	189	411	401	720
存货	291	297	466	553
其他流动资产	14	14	14	14
流动资产合计	3,543	3,877	4,501	5,497
可供出售金融资产				
长期投资净额	105	105	105	105
固定资产	84	126	136	104
无形资产	70	94	94	86
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	609	675	685	645
资产总计	4,151	4,552	5,186	6,142
短期借款	0	0	0	0
应付款项	95	149	172	257
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	24	24	24	24
流动负债合计	325	312	381	535
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	40	40	40	40
长期负债合计	40	40	40	40
负债合计	366	352	421	575
归属于母公司股东权益合计	3,786	4,200	4,765	5,567
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	4,151	4,552	5,186	6,142

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,783	2,359	3,224	4,459
营业成本	738	998	1,373	1,931
营业税金及附加	13	18	24	33
资产减值损失	-10	0	0	0
销售费用	70	94	129	183
管理费用	129	170	226	303
财务费用	-19	0	0	0
公允价值变动净收益	8	0	0	0
投资净收益	60	71	81	89
营业利润	267	419	576	823
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	267	419	576	823
所得税	0	4	12	21
净利润	267	415	565	802
归属于母公司净利润	267	415	565	802
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	267	415	565	802
资产减值准备	10	0	0	0
折旧及摊销	54	68	107	144
公允价值变动损失	-8	0	0	0
财务费用	-3	0	0	0
投资损失	-60	-71	-81	-89
运营资本变动	270	-323	-142	-408
其他	0	0	0	0
经营活动净现金流量	530	89	449	449
投资活动净现金流量	1,277	-64	-36	-15
融资活动净现金流量	25	0	0	0
企业自由现金流	1,640	-45	334	347

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	2.23	3.45	4.70	6.67
每股净资产 (元)	31.64	34.94	39.64	46.31
每股经营性现金流量 (元)	4.43	0.74	3.74	3.73
成长性指标				
营业收入增长率	34.5%	32.3%	36.7%	38.3%
净利润增长率	-39.8%	55.4%	36.2%	42.0%
盈利能力指标				
毛利率	58.6%	57.7%	57.4%	56.7%
净利润率	15.0%	17.6%	17.5%	18.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	45.40	45.40	45.00	45.00
存货周转天数	106.67	106.00	100.00	95.00
偿债能力指标				
资产负债率	8.8%	7.7%	8.1%	9.4%
流动比率	10.89	12.44	11.82	10.27
速动比率	9.67	11.03	10.06	8.67
费用率指标				
销售费用率	3.9%	4.0%	4.0%	4.1%
管理费用率	7.3%	7.2%	7.0%	6.8%
财务费用率	-1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	123.50	75.97	55.77	39.27
P/B (倍)	8.70	7.50	6.61	5.66
P/S (倍)	18.48	13.35	9.77	7.06
净资产收益率	7.8%	9.9%	11.9%	14.4%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

李亚鑫: 北京大学经济学院金融硕士, 厦门大学经济学院国际经济与贸易本科, 曾任职于华安资产权益投资部, 2年买方TMT行业研究经验

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A股市场以沪深300指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

