

芯朋微 (688508) 2023年一季报点评

下游需求逐步回暖，新兴领域拓展打开成长空间

事项:

- ❖ 2023年4月21日，公司发布2023年一季度报告:
- ❖ 公司实现营业收入1.87亿元，同比/环比+1.03%/-2.60%；毛利率39.09%，同比/环比-2.44pct/-1.18pct；归母净利润0.20亿元，同比/环比-39.10%/+86.53%；扣非归母净利润0.11亿元，同比-62.19%，环比扭亏为盈。

评论:

- ❖ **业绩环比增长趋势明显，下游需求回暖有望带动业绩重回高增轨道。**家电等终端产品需求率先回暖，公司作为细分赛道龙头显著受益，2023Q1实现营业收入1.87亿元，同比/环比+1.03%/-2.60%；毛利率为39.09%，同比/环比-2.44pct/-1.18pct，未来成本下降+新品推出有望带动毛利率保持较高水平。公司2023Q1实现归母净利润0.20亿元，同比/环比-39.10%/+86.53%，短期盈利能力承压主要系公司加大研发投入力度。下游需求逐步回暖叠加公司新产品/新应用领域拓展，未来业绩有望实现快速增长。
- ❖ **半导体行业景气复苏在即，国产替代持续推进，国内PMIC厂商正加速崛起。**参考国际大厂法说会预测，我们认为半导体行业有望在2023年中迎来新一轮上行周期。目前国内模拟芯片行业公司的去库存阶段或已接近尾声，家电等行业已出现需求反弹迹象，后续随着需求端逻辑的不断修复，手机、PC等相关泛消费类芯片需求也有望逐渐回暖。竞争格局方面，目前我国电源管理芯片国产化仍然比较低，TI、PI等欧美企业仍占据主要份额，自主可控背景下本土厂商逐渐崛起，以芯朋微为代表的一系列公司在部分细分赛道已打破海外垄断，未来有望持续受益于下游市场需求复苏及国产替代机遇。
- ❖ **公司加大研发投入力度，积极布局服务器及车规领域，打开远期成长空间。**公司内生外延积极拓展产品品类及应用领域，2022年底有效产品型号已超过1500个。目前公司正积极布局服务器、新能源汽车等新兴领域，其中在服务器领域布局的DrMOS和多相并联控制器产品研发进展顺利；在汽车领域已完成车规ISO26262功能安全体系认证，同时有多款产品通过AEC-Q100可靠性认证，车规级高压DC-DC、Gate Driver正在客户送样测试中。展望未来，公司有望依托过往在家电、工控等领域的技术积累，实现在新兴领域的快速拓展。
- ❖ **投资建议:**行业景气复苏在即，国产替代进程持续推进，公司深耕电源管理芯片行业，产品品类扩张及应用领域拓展打开远期成长空间。考虑到公司加大研发投入对短期业绩的影响，我们将公司2023-2025年归母净利润预测由1.78/2.60/3.43亿元下调至1.57/2.22/3.14亿元，对应EPS为1.39/1.95/2.78元。参考公司历史估值及行业可比公司估值，我们给予公司2023年65倍PE，对应目标价90.1元/股，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**行业竞争加剧；下游客户认证不及预期；新产品开发进度不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万)	720	1,007	1,318	1,685
同比增速(%)	-4.5%	40.0%	30.9%	27.8%
归母净利润(百万)	90	157	222	314
同比增速(%)	-55.4%	74.8%	41.0%	42.2%
每股盈利(元)	0.79	1.39	1.95	2.78
市盈率(倍)	95	54	38	27
市净率(倍)	5.8	5.2	4.7	4.1

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2023年4月24日收盘价

强推 (维持)

目标价: 90.1元

当前价: 75.00元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

证券分析师: 岳阳

邮箱: yueyang@hcyjs.com

执业编号: S0360521120002

公司基本数据

总股本(万股)	11,331.94
已上市流通股(万股)	7,676.84
总市值(亿元)	84.99
流通市值(亿元)	57.58
资产负债率(%)	12.03
每股净资产(元)	13.20
12个月内最高/最低价	89.08/48.22

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《芯朋微(688508)2022年报点评:下游需求逐步回暖,公司业绩有望重回高增轨道》

2023-03-26

《芯朋微(688508)深度研究报告:受益行业景气度复苏,模拟新贵内生外延打开成长空间》

2023-02-20

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	520	638	766	863
应收票据	15	19	27	31
应收账款	122	166	209	255
预付账款	85	84	96	123
存货	196	198	262	348
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	393	414	406	418
流动资产合计	1,331	1,519	1,766	2,038
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	121	132	143	159
在建工程	37	44	53	64
无形资产	16	20	24	29
其他非流动资产	210	216	221	212
非流动资产合计	389	417	446	469
资产合计	1,720	1,936	2,212	2,507
短期借款	40	40	40	40
应付票据	79	104	135	135
应付账款	29	66	88	105
预收款项	0	0	0	0
合同负债	5	7	9	11
其他应付款	6	4	5	6
一年内到期的非流动负债	4	3	4	4
其他流动负债	52	67	92	92
流动负债合计	215	291	373	393
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	34	18	20	21
非流动负债合计	34	18	20	21
负债合计	249	309	393	414
归属母公司所有者权益	1,471	1,628	1,821	2,096
少数股东权益	0	-1	-2	-3
所有者权益合计	1,471	1,627	1,819	2,093
负债和股东权益	1,720	1,936	2,212	2,507

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	52	158	169	176
现金收益	104	172	238	333
存货影响	-94	-1	-65	-86
经营性应收影响	-59	-44	-60	-75
经营性应付影响	53	60	54	18
其他影响	49	-28	2	-14
投资活动现金流	-112	-66	-35	-62
资本支出	-37	-41	-47	-56
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-75	-25	12	-6
融资活动现金流	-131	26	-6	-17
借款增加	41	0	0	0
股利及利息支付	-68	-28	-40	-50
股东融资	12	0	0	0
其他影响	-116	54	34	33

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	720	1,007	1,318	1,685
营业成本	423	604	798	1,027
税金及附加	3	5	7	9
销售费用	17	24	27	31
管理费用	41	45	51	59
研发费用	189	220	254	284
财务费用	-5	-5	-5	-5
信用减值损失	-1	-1	-1	0
资产减值损失	-4	-2	-2	-2
公允价值变动收益	-1	0	-1	-1
投资收益	17	22	18	19
其他收益	21	28	24	26
营业利润	82	159	225	321
营业外收入	0	2	2	1
营业外支出	3	1	1	1
利润总额	79	160	226	321
所得税	-10	3	5	8
净利润	89	157	221	313
少数股东损益	-1	0	-1	-1
归属母公司净利润	90	157	222	314
NOPLAT	84	152	216	309
EPS(摊薄) (元)	0.79	1.39	1.95	2.78

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-4.5%	40.0%	30.9%	27.8%
EBIT 增长率	-63.5%	107.6%	42.8%	42.9%
归母净利润增长率	-55.4%	74.8%	41.0%	42.2%
获利能力				
毛利率	41.2%	40.0%	39.5%	39.1%
净利率	12.4%	15.6%	16.8%	18.6%
ROE	6.1%	9.6%	12.2%	15.0%
ROIC	8.1%	14.5%	17.4%	20.5%
偿债能力				
资产负债率	14.5%	15.9%	17.8%	16.5%
债务权益比	5.3%	3.8%	3.5%	3.1%
流动比率	6.2	5.2	4.7	5.2
速动比率	5.3	4.5	4.0	4.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转天数	58	52	51	50
应付账款周转天数	34	28	35	34
存货周转天数	127	117	104	107
每股指标(元)				
每股收益	0.79	1.39	1.95	2.78
每股经营现金流	0.46	1.39	1.49	1.55
每股净资产	12.98	14.37	16.07	18.50
估值比率				
P/E	95	54	38	27
P/B	6	5	5	4
EV/EBITDA	91	49	35	25

电子组团队介绍

所长助理、前沿科技研究中心负责人：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

高级分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020年加入华创证券研究所。

联席首席研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019年加入华创证券研究所。

研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1年买方研究经验。2022年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：马振国

河北工业大学硕士，7年半导体晶圆厂和9年半导体设备工作经验，2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522