

## 业绩预告表现承压，北京多款新品验证试产顺利

投资评级：买入（维持）

主要观点：

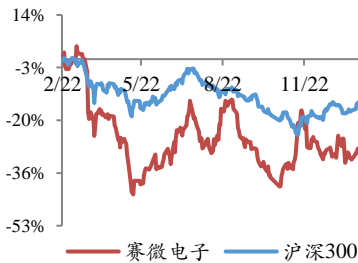
报告日期：2023-02-04

收盘价（元）	16.37
近12个月最高/最低（元）	22.69/12.34
总股本（百万股）	733
流通股本（百万股）	577
流通股比例（%）	78.69
总市值（亿元）	120
流通市值（亿元）	94

● 事件：公司发布 2022 年业绩预告。

公司预计 2022 年将实现营收 7.65-8.04 亿元，同比下降 13.5%-17.6%。归母净利润方面亏损 0.51-0.68 亿元，同比下降 125%-133%，扣非后亏损 2.07-2.24 亿元，同比下降 678%-724%。公司业绩预告低于我们预期，我们认为主要由于受到瑞典工厂运营受成本上涨、半导体去库存以及德国 Fab5 收购失败影响，此外公司北京产线仍在运营初期，折旧摊销、人员费用、研发投入较大，而部分客户应收账款逾期、原有导航业务剥离等也产生一些减值。

公司价格与沪深 300 走势比较



● 瑞典工厂收入增长放缓，利润下降较为明显。

公司 2022 半年报显示瑞典 silix 贡献近 9 成 MEMS 业务收入，在消费电子等下游市场需求显著放缓、芯片价格从高位恢复正常、瑞典克朗贬值（瑞典克朗兑人民币 2022 平均汇率较 2021 年下降了 15% 左右）等因素影响下，以人民币计算的收入出现下滑。在俄乌冲突、欧洲通胀、疫情持续背景下半导体材料和制造费用成本上涨明显，毛利率或出现较多不利因素。此外，公司针对德国 Fab5 的收购受到国际形势影响，未能如期完成，在产生成本费用的同时，原预期下瑞典、德国产线之间的产能扩充、迁移及结构调整工作被打断，瑞典工厂产能利用率或有所下降。

分析师：张天

执业证书号：S0010520110002

邮箱：zhangtian@hazq.com

分析师：胡杨

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

● 北京 FAB3 仍处于产能爬坡期，量产收入较少，但多条产品线工艺验证顺利，具备批量生产能力。

目前北京产线已实现量产的产品主要为消费电子类，包括滤波器、硅麦、电子烟开关等，由于消费电子市场需求下滑，2022 客户放缓了下单节奏，部分客户推迟了从海外代工厂转移国内的计划。目前北京工厂的收入仍以工艺开发服务为主，客户涵盖消费电子、汽车电子、工业、医疗科技等多领域，毛利率较好，有望充分奠定量产基础。公司近期公告了一些芯片量产进展：1) 2022 年 11 月 MEMS 气体传感芯片已通过客户验证并启动试产，可广泛应用于家用环境监测、室内新风系统、智能家电产品、车内环境感知等领域，根据 YOLE 预测，全球气体环境传感器市场规模将从 2020 年 7200 万美金增长至 2026 年 2.04 亿美金。2) 2023 年 1 月 MEMS 生物芯片通过客户验证并同步签署试产订单，作为生物检测实验仪器核心芯片，可用于生物学、医学以及生物医学工程等应用，根据 YOLE 预测全球生物医学 MEMS 传感器市场规模将由 2022 年 100 万美金增至 2026 年 400 万美金，目前仅有 silix 等代工厂具备工艺能力。3) 2022 年 12 月底公司与武汉敏声合作共建 8 英寸 BAW 滤波器实现通线，成为下一步产能爬坡及规模量产基础。根据敏声官网报道，产品主要包括 WiFi2.4、

相关报告

1. 业绩受到国际汇率和北京产能利用率压制，未来将逐步改善 2022-10-28
2. 成长中的 MEMS 代工龙头，初心不改虽远不忘 2022-09-29

B40、B41 等 FBAR 滤波器产品以及 N77、N79 等频段 5GBAW 滤波器，预计 2022 年底北京产线通线实现 2000 片每月产能。

● **布局封测产能，有望增加产品服务价值量。**

公司目前在北京已有一条 MEMS 先进封测试验线，同时正在规划建设一条 1 万片/月量产线，计划与北京怀柔中试线共用一个物理空间。目前晶圆制造与封装测试之间的界限正变得模糊，封测环节价值量或占到产业链的 30%-40%，为形成与 IDM 公司可匹配的竞争力，MEMS 代工厂纷纷布局封测能力。我们认为封测产能布局有助于公司增加客户粘性，并提供一站式服务，增加订单价值量。

● **投资建议**

我们认为随着消费电子等市场的回暖，公司北京产线有望率先实现批量生产，同时汽车、工业、医疗等高价值客户的导入有助于维持较好毛利率。此外，瑞典产线有望重新完成经营调整，回归增长。根据 2022 业绩预告，我们调整公司 2022-2024 归母净利润预测为-0.63/1.05/2.64 亿元（前值为 0.57/1.25/3.15）。在科技安全主题下，公司 MEMS 产能具有稀缺性，我们看好公司长期投资价值，维持“买入”评级。

● **风险提示**

全球经济下行导致 MEMS 芯片需求下行，瑞典产线订单增长不及预期，北京产线量产客户导入不及预期，封测产线布局不及预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	929	796	1300	1983
收入同比 (%)	21.4%	-14.2%	63.3%	52.5%
归属母公司净利润	206	-63	105	264
净利润同比 (%)	2.3%	-130.6%	266.3%	153.0%
毛利率 (%)	45.6%	30.0%	36.3%	40.3%
ROE (%)	4.0%	-1.3%	2.1%	5.0%
每股收益 (元)	0.31	-0.09	0.14	0.36
P/E	79.23	—	114.85	45.39
P/B	3.53	2.40	2.37	2.27
EV/EBITDA	68.82	-195.13	123.95	36.62

资料来源：wind，华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	3948	3131	2609	2517	<b>营业收入</b>	929	796	1300	1983
现金	2835	1751	1086	985	营业成本	505	557	828	1184
应收账款	181	73	351	354	营业税金及附加	5	8	10	16
其他应收款	111	357	204	124	销售费用	26	29	39	46
预付账款	51	67	124	118	管理费用	132	159	169	198
存货	140	253	214	306	财务费用	-20	-53	-18	-9
其他流动资产	630	630	630	630	资产减值损失	-2	-9	-2	-4
<b>非流动资产</b>	3292	3660	4154	4448	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	273	269	269	269	投资净收益	110	80	91	99
固定资产	1010	1135	1297	1437	<b>营业利润</b>	197	-108	99	303
无形资产	71	84	116	145	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	1938	2172	2472	2596	营业外支出	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	7240	6791	6764	6965	<b>利润总额</b>	197	-108	98	303
<b>流动负债</b>	1088	820	825	870	所得税	11	-3	3	9
短期借款	65	165	165	165	<b>净利润</b>	187	-105	95	294
应付账款	50	90	186	208	少数股东损益	-19	-42	-10	29
其他流动负债	973	565	473	496	<b>归属母公司净利润</b>	206	-63	105	264
<b>非流动负债</b>	470	420	320	220	EBITDA	227	-55	92	311
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.31	-0.09	0.14	0.36
其他非流动负债	470	420	320	220					
<b>负债合计</b>	1558	1239	1144	1090					
少数股东权益	599	557	547	577	<b>主要财务比率</b>				
股本	730	730	730	730	<b>会计年度</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	3956	3956	3956	3956	<b>成长能力</b>				
留存收益	397	309	386	613	营业收入	21.4%	-14.2%	63.3%	52.5%
归属母公司股东权	5083	4995	5072	5299	营业利润	-18.3%	-154.5%	191.6%	207.9%
<b>负债和股东权益</b>	7240	6791	6764	6965	归属于母公司净利	2.3%	-130.6%	266.3%	153.0%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	45.6%	30.0%	36.3%	40.3%
					净利率 (%)	22.2%	-7.9%	8.0%	13.3%
					ROE (%)	4.0%	-1.3%	2.1%	5.0%
					ROIC (%)	1.0%	-2.0%	0.1%	3.3%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	21.5%	18.3%	16.9%	15.6%
					净负债比率 (%)	27.4%	22.3%	20.4%	18.5%
					流动比率	3.63	3.82	3.16	2.89
					速动比率	2.87	2.66	1.99	1.68
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.15	0.11	0.19	0.29
					应收账款周转率	4.01	5.45	5.45	5.45
					应付账款周转率	8.50	8.00	6.00	6.00
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.31	-0.09	0.14	0.36
					每股经营现金流	0.14	-1.03	-0.04	0.45
					每股净资产	6.96	6.81	6.92	7.23
					<b>估值比率</b>				
					P/E	79.23	—	114.85	45.39
					P/B	3.53	2.40	2.37	2.27
					EV/EBITDA	68.82	-195.13	123.95	36.62

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

## 分析师简介

**分析师：**张天，华安战略科技团队联席负责人，4年通信行业研究经验，主要覆盖光通信、数据中心核心科技、通信芯片、5G和元宇宙系列应用等。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。