

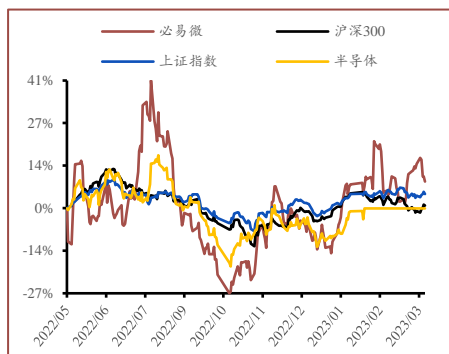
投资评级:增持(维持)

基本数据

收盘价(元)	67.97
流通股本(亿股)	0.15
每股净资产(元)	19.79
总股本(亿股)	0.69

2023-03-24

最近 12 月市场表现



分析师 张益敏

SAC 证书编号: S0160522070002
zhangym02@ctsec.com

相关报告

1. 《景气复苏先军，全品类模拟平台逐渐成型》 2023-01-29

核心观点

- ❖ **事件:** 公司公布 2022 年年报, 2022 年公司实现收入 5.26 亿, 同比-40.72%; 归母净利润 0.38 亿元, 同比-84.16%; 扣非归母净利润 0.19 亿元, 同比-91.79%。
- ❖ **库存和利润率趋势向好。**截至 22Q4 末, 公司存货约 1.57 亿元, 环比-9.33%, 库存水位连续两个季度下降; 22Q4 公司毛利率为 15.62%, 环比-3.56pcts; 净利率-0.77%, 环比大幅改善。展望 23 年, 随着下游补库拉货及需求复苏, 叠加公司新品持续放量, 公司收入和盈利水平有望进一步提升。
- ❖ **研发投入同比增长, 技术不断进取。**2022 年, 公司研发费用为 1.15 亿元, 同比+32.85%; 22 年末研发人员达 229 人, 同比增加 81 人, 公司不断引入优秀的研发人才, 组建了线性稳压器和信号链两个独立的研发团队, 搭建了数字 IP 平台, 新建了成都研发中心, 进一步夯实了公司研发基底。2022 年公司新增高压半桥自适应电流模式栅极驱动技术等五项核心技术, 高压工艺平台亦从 700V-BCD 升级为 900V-BCD, 有力支持产品研发推进。
- ❖ **DC/DC 产品研发推广顺利。**2022 年公司推出了 4.5-40V 电压段、0.6-6A 电流范围 DC-DC 芯片全系列产品并实现量产, 同时公司亦积极布局 12A 以上大电流、65V 以上超高压产品。公司 DC/DC 产品广泛应用于电工照明、家用电器、网络通讯、安防监控等领域, 已向行业标杆客户持续供货。DC/DC 市场国产替代空间广阔, 有望成为公司重要收入增长极。
- ❖ **电池管理突破可期。**2022 年公司已形成可支持高达 18 串“高精度锂电池监控及保护”核心技术, 产品内置高精度电压检测 ADC 和电流检测 ADC, 集成电池均衡, 正处于市场化阶段, 已与客户开展联合测试, 主要应用于便携式、可穿戴电子产品、电动工具、无人机、动力电池组、户内/外储能等领域。2023 年公司将持续推进高端可级联 BMSAFE 芯片研发, 有望贡献重要增量。
- ❖ **电机驱动产品矩阵初具规模。**公司电机驱动控制芯片覆盖交流、直流、步进等主流电机应用, 在交流电机领域成功产业化的基础上, 推进直流电机驱动控制 SoC 芯片、高性能隔离及非隔离栅极驱动芯片、步进电机驱动芯片等新品的研发和市场化, 2022 年推出多款新品, 主要应用于电动工具、大家电、智能电表、风机水泵、智能制造等领域。
- ❖ **LED 和 AC/DC 高端市场持续拓展。**在中大功率 LED 照明领域, 公司凭借“PFC+LED 驱动”的高性能国产方案, 成功进入崧盛股份等行业头部客户供应链, 最高量产产品功率可达 300W。在 AC/DC 领域, 公司推出可支持 PD3.1/240W 功率等级的高性能方案, 原装机和配件品牌客户持续拓展, 2022 年公司快充领域收入同比+117.06%。目前公司产品可支持的功率达 3000W, 已向工业电源、服务器/数据中心电源、电源转换及储能等方向拓展。
- ❖ **募投项目推进, 产品技术全面开花。**公司大力推动募投项目, 除不断丰富现有产品类型和数量外, 还根据客户需求加强数模混合芯片、多通道 PMIC、电源管理 SOC、信号链等新产品的布局。在工艺方面, 保持现有工艺的技术创新及应用和成本控制优势, 加强更低功耗、更高集成度、更高功率密度的工艺技术研发。此外, 公司还将以成都研发中心为基础, 建设自主的大型可靠性测试中心, 推动 ISO26262 汽车电子的功能安全标准认证, 进一步支持汽车芯片产品线的扩张。
- ❖ **投资建议:** 公司下游复苏节奏明确, 新产品已进入快速放量期。我们预计公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 0.73/1.25/1.88 亿元, 对应 PE 分别为 64.63/37.41/24.99 倍, 维持“增持”评级。
- ❖ **风险提示:** 新产品研发不及预期; 下游需求不及预期; 行业竞争加剧。

盈利预测：

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	887	526	712	935	1217
收入增长率(%)	106.52	-40.72	35.45	31.24	30.20
归母净利润(百万元)	240	38	73	125	188
净利润增长率(%)	521.61	-84.16	91.28	72.78	49.66
EPS(元/股)	4.63	0.61	1.05	1.82	2.72
PE	0.00	89.67	64.63	37.41	24.99
ROE(%)	52.77	2.78	5.05	8.02	10.72
PB	0.00	2.76	3.26	3.00	2.68

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。