

业绩短期承压，产品系列丰富驱动未来成长

灿瑞科技 (688061.SH)

核心观点

- 1: 公司一季度业绩短期承压，持续加大研发投入；发布股权激励绑定技术和业务骨干人员，彰显长期发展信心。
- 2: 公司芯片设计及封装测试业务协同发展，传感器和电源管理芯片产品系列不断丰富，在新能源汽车和工业场景的应用持续拓展，有望成为新的业绩增长点。

事件

公司发布 2022 年报及 2023 年一季报，2022 年收入 5.93 亿元，同比增长 10.43%；归母净利润 1.35 亿元，同比增长 8.03%。2023Q1 收入 0.71 亿元，同比下降 49.17%；归母净利润-0.01 亿元，同比下降 104.31%。

简评

1、2023Q1 业绩短期承压，持续加大研发投入。

公司 2022 年收入 5.93 亿元，同比增长 10.43%；归母净利润 1.35 亿元，同比增长 8.03%；毛利率为 46.41%，同比提升 3.19pct。公司 2022 年前三季度的业绩保持快速增长，第四季度受国内宏观环境、消费电子行业等多方面因素影响，业绩有所回落。在整体半导体行业景气度下降的大背景下，公司通过优化供应链降本增效，并积极开拓产品终端新应用场景，实现了毛利率的提升。2023Q1 在行业景气度持续下行等因素影响下，公司营收和归母净利润同比均出现下滑，营收环比下降 4.0%，归母净利润亏损环比有所收窄，2023Q1 公司毛利率 29.21%。公司持续加大研发投入，截止 2022 年底，公司研发人员增至 141 人，占公司总人数比例达到 43.52%；研发投入比例 13.83%，同比提升 3.12pct。2023Q1 公司研发投入比例 29.67%，同比提升 19.25pct。

2、公司出台股权激励主要面向技术和业务骨干人员，业绩目标彰显稳定发展信心。

公司发布 2023 年限制性股票激励计划，激励计划拟首次授予激励对象人数 130 人，约占公司 2022 年底全部职工人数 324 人的 40.1%，包括公告本激励计划草案时在公司任职的董事、高级管理人员、核心技术人员、技术和业务骨干人员，其中技术和业务骨干人员占授予股票比例为 61.22%。激励计划向激励对象授予限制性股票 135 万股，约占公司总股本 1.75%。其中，首次授予 112.46

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

15013629685

SAC 执证编号:S1440520070002

SFC 中央编号:BNU539

乔磊

qiaolei@csc.com.cn

15019201835

SAC 执证编号:S1440522030002

发布日期：2023 年 05 月 23 日

当前股价：69.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-13.89/-12.22	-23.37/-22.00	/
12 月最高/最低价 (元)		112.20/63.96
总股本 (万股)		7,710.70
流通 A 股 (万股)		1,827.11
总市值 (亿元)		52.89
流通市值 (亿元)		12.53
近 3 月日均成交量 (万)		96.54
主要股东		
上海景阳投资咨询有限公司		45.25%

股价表现



相关研究报告

2022-10-26 灿瑞科技(688061):磁传感器行业领先者，汽车和工业需求驱动增长

万股，约占公司总股本的 1.46%；预留授予 22.54 万股约占公司总股本的 0.29%。本次激励计划以公司 2020 年-2022 年三年营业收入均值为业绩基数，2023 年-2025 年营业收入增长率目标值分别为 30%、40%和 55%。激励计划首次授予的股份支付费用，2023 年-2026 年需要摊销的总费用为 6652.23 万元。本次股权激励以技术和业务骨干人员为主，充分调动公司核心团队的积极性，有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起。公司选取营业收入作为考核指标，业绩目标彰显公司对未来稳定成长的信心。

3、公司芯片设计及封装测试业务协同发展，产品种类持续丰富。

公司专注于高性能数模混合芯片及模拟芯片的研发设计和封装测试业务，已形成两类业务相互协同的产业布局。公司主要产品包括智能传感器芯片和电源管理芯片两大板块，形成了六大系列、600 余款的丰富产品体系。其中智能传感器芯片主要包括磁传感器芯片和光传感器芯片，电源管理芯片主要包括屏幕偏压驱动芯片、闪光背光驱动芯片、LED 照明驱动芯片、功率驱动芯片等。公司智能传感器芯片在功耗、精度及可靠性等技术性能方面均表现优异并获得客户的认可，主要终端使用场景已逐步扩充至智能手机、扫地机器人、水气表、散热风扇、TWS 耳机、平板电脑、智能电视和人脸识别智能支付终端等技术附加值高的应用领域，广泛应用于格力、美的、漫步者、JBL 等知名品牌产品中。在电源管理芯片方面，公司凭借优良的电流精度、带载能力、输出效率奠定了电源管理产品的行业市场地位，下游应用集中在智能手机及计算机领域，客户主要为行业内规模较大的知名客户，如传音控股、闻泰科技、小米集团。公司建立了全流程封装测试服务能力，涵盖晶圆测试、芯片封装、成品测试三个环节，为公司主营业务产品提供质量和产能保障。公司目前暂时存在封测产能超过自研芯片封测数量的情形，封测业务在优先满足内部封测需求后，适量承接外部订单。公司目前还有车规级磁场信号调理芯片、高可靠性、超低功耗 TMR 磁开关传感器等 21 项在研项目，未来产品种类将持续丰富。

4、磁传感器国产化空间巨大，公司积极拓展汽车、工业等高壁垒市场。

磁传感器芯片可广泛应用于智能家居、智能手机、计算机、可穿戴设备、智能安防、工业控制和汽车电子等多个领域。根据 Yole 数据，2021 年全球磁传感器市场规模约 26 亿美元，预计到 2027 年市场规模达到 45 亿美元，2021 年-2027 年 CAGR 约为 9%。目前全球传感器市场主要由美国、日本和欧洲公司主导，产业链上下游配套成熟，几乎垄断了“高、精、尖”智能传感器市场。以汽车领域的传感器为例，一辆燃油车使用的传感器芯片超过 90 个，覆盖动力系统、传动系统、底盘系统、车身舒适系统等不同区域，但目前中国市场磁传感器大部分依赖进口，市场被 Melexis、Honeywell、ROHM 等国际巨头垄断，我国汽车用芯片进口率达 95%。国内厂商主要从细分领域突破，公司在国内厂商中已占据领先地位，目前产品已应用于智能家居、安防、工业设备、智能手机领域。公司积极布局汽车电子领域，与拥有丰富汽车电子产品制造经验的产业链伙伴合作，不断满足汽车制造商客户的需求。凭借丰富的产品类型和高标准的产品认证，公司的磁传感器产品已实现汽车供应商的批量供货。公司借助磁传感器产品优势，以期带动全系列的车规级模数混合芯片产品更加深入地进入汽车前后装市场，实现车身、车载多场景多产品全面覆盖，同时把握好储能、工业自动化和光伏带来的千亿级市场机会。

5、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级。

公司作为磁传感器行业领先企业，传感器和电源管理芯片产品系列丰富，在新能源汽车和工业场景应用有望成为新的业绩增长点。我们预测 2023 年-2025 年收入分别为 6.61 亿元、8.36 亿元、10.61 亿元，归母净利润分别为 1.20 亿元、1.70 亿元、2.36 亿元，当前股价对应 PE 分别为 44、31、22 倍，维持“买入”评级。

6、风险提示：市场需求不达预期，当前国际贸易摩擦的升级以及宏观经济的变化，下游领域的发展面临着复杂和严峻局面，存在一定的不确定因素导致市场需求不达预期；市场竞争加剧导致价格及毛利率下降的风险；盈利预测假设不成立的风险，盈利预测基于公司下游应用领域需求做出假设预测公司产品销售数量，存在实际需求数量比预期数量少的可能，从而导致公司收入出现下降，根据敏感性测算，如果产品销售数量下降 10%，公司对应收入下降 9.71%，归母净利润下降约为 9.89%。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

乔磊

中信建投证券电子行业分析师。华中科技大学工学学士、硕士，10 年中兴通讯无线产品市场经验，2020 年加入中信建投通信团队，2020 年-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
弱于大市		相对跌幅 10% 以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2106 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk