

美芯晟(688458)

消费电子/电子

发布时间: 2023-06-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

产品获得众多品牌客户认可，业绩成长性高

--- 2022 年年报及 2023 年一季报业绩点评

事件:

4月28日，公司发布2022年年报，2022年实现营业收入4.41亿元，同比去年增长18.58%，归母净利润为5,256.5万元，同比去年增长61.19%；5月19日，公司发布2023年一季报，2023年Q1实现营收8,005.34万元，同比去年增长44.29%；归母净利润-451.3万元，同比去年47.4%。

点评:

深耕高性能模拟及数模混合芯片领域，产品线不断拓展。公司主要产品为无线充电系列产品和LED照明驱动系列产品，包括高集成度MCU数字控制SoC电源——无线充电芯片，及模拟电源——LED照明驱动芯片。公司产品线丰富，能够为客户提供超过700款芯片产品，广泛应用于通信终端、消费类电子、照明应用及智能家居等众多领域。2022年无线充电芯片同比增长56.35%，保持高成长性。LED照明驱动芯片在2021年翻倍增长，使得公司业绩持续受益。随着AI技术的发展，公司有望充分受益于智能音箱、智能家电等AIOT产品需求增长。

公司技术实力较强，产品获得众多主流智能终端厂商认可。截至2022年12月31日，公司已获得国外授权专利3项，国内授权专利103项（其中发明专利50项），集成电路布图设计专有权3项。公司先后获得国家高新技术企业、工信部集成电路设计企业资质、国家专精特新“小巨人”企业、北京市专精特新“小巨人企业”等资质，北京市科学技术奖、北京市高精尖工业设计中心多项资质及荣誉奖项，并被权威媒体《电子工程专辑》(EE Times)评选为国内前十的电源/功率器件芯片设计公司。公司凭借较强的技术实力、可靠的产品质量和有效的服务，产品进入了众多主流智能终端产商及LED照明厂商的供应链体系，终端产品覆盖了品牌A、小米、荣耀、传音等知名品牌。LED照明驱动芯片领域，公司已与昕诺飞、朗德万斯、通士达、木林森照明、佛山照明、雷士照明、三雄极光、立达信、得邦照明、阳光照明、凯耀照明、美智光电等知名企业建立了长期合作关系。

首次覆盖，给予“买入”评级。随着下游消费电子行业的复苏以及AI技术带来对智能音箱、智能家电等需求的提升，我们看好公司无线充电芯片及LED照明驱动芯片放量带来的投资机会。预计2023-2025年公司实现营收分别为5.60/7.48/10.04亿元，归母净利润为0.79/1.20/1.63亿元，对应PE分别为85.36/56.05/41.41倍。

风险提示：产能不及预期；研发投入进展不及预期；行业竞争加剧

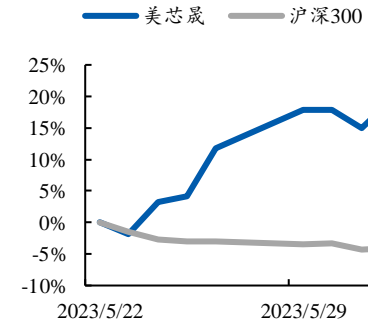
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	372	441	560	748	1,004
(+/-)%	149.57%	18.58%	26.88%	33.58%	34.27%
归属母公司净利润	33	53	79	120	163
(+/-)%	—	61.19%	50.23%	52.29%	35.35%
每股收益(元)	1.49	0.88	0.99	1.50	2.03
市盈率	0.00	0.00	85.36	56.05	41.41
市净率	0.00	0.00	3.17	3.00	2.79
净资产收益率(%)	11.29%	8.10%	3.71%	5.34%	6.75%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	60	60	80	80	80

股票数据

2023/06/01

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	84.25
12个月股价区间(元)	69.30-84.25
总市值(百万元)	6,740.84
总股本(百万股)	80
A股(百万股)	80
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益			
相对收益			

相关报告

《英伟达发布GH200超级GPU，打开AI算力产业链星辰大海》

-20230531

《英伟达业绩大超预期，AIGC推动感存算传需求激增》

-20230525

《AI周跟踪：谷歌PaLM2超预期，AI化身涌现》

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijul@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)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	319	1,731	1,794	1,932	净利润	53	79	120	163
交易性金融资产	172	172	172	172	资产减值准备	4	0	0	0
应收款项	117	124	170	195	折旧及摊销	9	7	8	6
存货	66	97	110	113	公允价值变动损失	-4	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	0	0	0	0
流动资产合计	709	2,176	2,309	2,485	投资损失	-2	-3	-4	-5
可供出售金融资产					运营资本变动	-16	-42	-59	-24
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-1	0	0	0
固定资产	6	6	6	4	经营活动净现金流量	42	41	66	140
无形资产	5	7	9	10	投资活动净现金流量	-44	-4	-3	-1
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-7	1,376	0	0
非流动资产合计	33	33	31	31	企业自由现金流	-16	37	63	139
资产总计	742	2,209	2,340	2,516					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	24	39	45	52		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	6	5	5	5	每股收益 (元)	0.88	0.99	1.50	2.03
流动负债合计	61	73	84	97	每股净资产 (元)	11.26	26.62	28.12	30.16
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.71	0.51	0.82	1.75
其他长期负债	6	6	6	6	成长性指标				
长期负债合计	6	6	6	6	营业收入增长率	18.6%	26.9%	33.6%	34.3%
负债合计	67	79	90	103	净利润增长率	61.2%	50.2%	52.3%	35.4%
归属于母公司股东权益合计	675	2,130	2,250	2,413	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	0	0	毛利率	32.8%	37.3%	37.5%	37.6%
负债和股东权益总计	742	2,209	2,340	2,516	净利润率	11.9%	14.1%	16.1%	16.2%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	74.46	77.53	70.95	65.53
					存货周转天数	101.58	83.71	80.05	64.22
					偿债能力指标				
					资产负债率	9.0%	3.6%	3.8%	4.1%
					流动比率	11.67	29.85	27.46	25.58
					速动比率	10.25	28.13	25.73	24.03
					费用率指标				
					销售费用率	4.3%	4.0%	4.0%	4.0%
					管理费用率	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%
					财务费用率	-2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	0.00	85.36	56.05	41.41
					P/B (倍)	0.00	3.17	3.00	2.79
					P/S (倍)	0.00	12.04	9.02	6.71
					净资产收益率	8.1%	3.7%	5.3%	6.7%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	441	560	748	1,004
营业成本	297	351	467	626
营业税金及附加	3	2	2	3
资产减值损失	-3	0	0	0
销售费用	19	22	30	40
管理费用	23	28	37	50
财务费用	-10	0	0	0
公允价值变动净收益	4	0	0	0
投资净收益	2	3	4	5
营业利润	52	88	134	181
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	52	88	134	181
所得税	0	9	13	18
净利润	53	79	120	163
归属于母公司净利润	53	79	120	163
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李玖: 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: 厦门大学经济学院国际经济与贸易本科, 北京大学经济学院金融硕士, 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

