

力芯微(688601)

半导体/电子

发布时间：2023-06-12

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

自主创新夯实基础，国产替代助力发展

消费电子及电源管理芯片核心供应商。公司成立于2002年，在电源管理芯片领域深耕近二十年。提供的主要产品包括电源防护芯片、电源转换芯片、显示驱动芯片、智能组网延时管理单元、信号链产品等高性能模拟芯片。目前，公司已经通过了多家全球知名消费电子客户严苛的认证流程，成功打造包含三星、小米、LG、闻泰、海尔等知名厂商的优质终端客户群，深受客户认可。2022年公司累计生产芯片产品25.36亿颗，集成电路营收7.66亿元，毛利率44.56%，较上年提升5.62个百分点。

国产替代助力公司芯片产业发展。目前中国集成电路行业进入“总量下行，结构优化”的发展阶段。国民经济和社会发展统计公报数据显示，2022年我国集成电路产量3241.9亿块，比上年下降9.8%；集成电路出口2734亿个，比上年下降12%；集成电路进口5384亿个，比上年下降15.3%。目前国产集成电路销售规模仍然较小，自给率仍然较低，国产替代空间巨大。随着国产芯片产业日趋成熟，工业、汽车、消费等市场逐步认可国产芯片，国产芯片渗透率将呈上升趋势。公司作为国内模拟IC行业的领先企业，深耕电源管理芯片领域，把握先发优势，持续在家用电器、物联网、汽车电子、网络通讯等领域进行布局，有能力抓住国产替代契机，开启新增长曲线。

以研发创新为发展基石，持续推进自主研发。集成电路行业是一个高速发展的高科技行业，技术、产品的高速更新换代带来了巨大的发展机遇同时也加剧行业竞争。根据摩尔定律，集成电路上可以容纳的晶体管数目在大约每经过18个月到24个月便会增加一倍。2020-2022年公司研发费用占营收比重连续三年实现上升，从7.18%增长至14.07%。

2022年公司研发费用1.08亿元，较上年增长68.42%。在研发成果方面，2022年公司新增知识产权项目申请36项，其中包含18项发明专利；获得27项知识产权授权，其中包含11项发明专利；截止2022年底，公司累计获得知识产权授权130项，其中发明专利47项，占比36.15%。

首次覆盖，给予“买入”评级。我们看好公司在模拟IC领域的技术积累，以及下半年消费电子市场复苏带来的投资机会。预计公司2023-2025年实现营收分别为9.28/12.01/15.09亿元，归母净利润分别为1.85/2.39/2.99亿元，对应PE分别为35.58/27.51/21.98倍。

风险提示：消费电子市场恢复不及预期，产品研发迭代不及预期

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	774	768	928	1,201	1,509
(+/-)%	42.50%	-0.78%	20.90%	29.45%	25.60%
归属母公司净利润	159	146	185	239	299
(+/-)%	137.85%	-8.34%	26.57%	29.34%	25.17%
每股收益 (元)	2.84	1.63	1.38	1.79	2.24
市盈率	53.45	34.60	35.58	27.51	21.98
市净率	10.00	4.59	5.30	4.44	3.70
净资产收益率(%)	24.17%	14.10%	14.89%	16.15%	16.82%
股息收益率(%)	1.63%	1.02%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	64	90	134	134	134

股票数据

2023/06/12

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	49.17
12个月股价区间(元)	46.39~155.00
总市值(百万元)	6,573.67
总股本(百万股)	134
A股(百万股)	134
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	-1%	-26%
相对收益	10%	2%	-17%

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周报跟踪：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	796	922	1,113	1,312	净利润	152	187	241	302
交易性金融资产	20	20	20	20	资产减值准备	44	0	0	0
应收款项	146	188	237	310	折旧及摊销	12	5	4	4
存货	179	189	204	231	公允价值变动损失	2	0	0	0
其他流动资产	3	3	3	3	财务费用	-9	0	0	0
流动资产合计	1,202	1,383	1,655	1,996	投资损失	-14	-11	-14	-18
可供出售金融资产					运营资本变动	-89	-4	-42	-97
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-6	-1	0	0
固定资产	17	26	33	39	经营活动净现金流量	93	176	188	190
无形资产	7	6	5	4	投资活动净现金流量	332	-5	3	9
商誉	8	10	12	13	融资活动净现金流量	9	-43	0	0
非流动资产合计	51	63	71	76	企业自由现金流	384	173	191	199
资产总计	1,253	1,445	1,726	2,072					
短期借款	20	20	20	20	财务与估值指标				
应付款项	61	102	132	167		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	1	1	1	1	每股收益 (元)	1.63	1.38	1.79	2.24
流动负债合计	103	154	193	237	每股净资产 (元)	12.29	9.28	11.07	13.31
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	1.04	1.32	1.41	1.42
其他长期负债	1	1	1	1	成长性指标				
长期负债合计	1	1	1	1	营业收入增长率	-0.8%	20.9%	29.4%	25.6%
负债合计	105	155	194	238	净利润增长率	-8.3%	26.6%	29.3%	25.2%
归属于母公司股东权益合计	1,101	1,241	1,480	1,779	盈利能力指标				
少数股东权益	48	49	52	55	毛利率	44.6%	38.9%	38.9%	38.9%
负债和股东权益总计	1,253	1,445	1,726	2,072	净利润率	19.0%	19.9%	19.9%	19.8%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	64.32	58.43	55.83	57.58
					存货周转天数	130.13	116.94	96.34	84.76
					偿债能力指标				
					资产负债率	8.3%	10.7%	11.2%	11.5%
					流动比率	11.65	9.00	8.59	8.43
					速动比率	9.54	7.53	7.29	7.13
					费用率指标				
					销售费用率	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
					管理费用率	3.7%	3.5%	3.5%	3.5%
					财务费用率	-2.6%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	34.60	35.58	27.51	21.98
					P/B (倍)	4.59	5.30	4.44	3.70
					P/S (倍)	6.58	7.08	5.47	4.36
					净资产收益率	14.1%	14.9%	16.1%	16.8%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	768	928	1,201	1,509
营业成本	425	567	734	922
营业税金及附加	3	3	4	5
资产减值损失	-42	0	0	0
销售费用	40	46	60	75
管理费用	28	32	42	53
财务费用	-20	0	0	0
公允价值变动净收益	-2	0	0	0
投资净收益	14	11	14	18
营业利润	159	207	268	336
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	160	207	268	336
所得税	8	21	27	34
净利润	152	187	241	302
归属于母公司净利润	146	185	239	299
少数股东损益	6	2	2	3

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

