

Q2 业绩超预期，无线充快速放量

2023 年 09 月 01 日

事件：8 月 29 日，美芯晟发布 2023 年中报，公司上半年实现营收 2.01 亿元，同比增长 50.39%，归母净利 0.11 亿元，实现扭亏。

► **业绩超预期，无线充快速放量。**Q2 公司实现营收 1.21 亿元，同比增长 54.74%，环比增长 50.64%；毛利率 31.13%，环比提升 1.59pct；归母净利 1552 万元，同比增长 115.84%，环比扭亏。LED 照明驱动景气度触底，而无线充逐渐上量带动公司营收、毛利率均向好。

就细分结构来看，无线充营收占比持续提升，23H1 实现营收 5074.58 万元，同比增长 132.83%，营收占比为 25.29%；LED 照明驱动营收 1.50 亿元，同比增长 34.4%。

► **无线充电芯片产品持续上量，中长期将受益渗透率提升。**公司创造性地推出高功率 RX+4:2 电荷泵双芯片架构，已实现无线充电接收端与发射端双端口 5-100W 系列化功率覆盖。公司客户覆盖客户 A、荣耀、小米、传音等终端品牌，尤其作为客户 A 无线充芯片主要供应商之一，份额持续提升，抢占意法半导体等海外厂商份额。中长期看，随着无线充功能向中低端机型下沉，公司将充分受益于渗透率提升。此外，公司致力于发展无线+有线快充的双通路解决方案，有线快充覆盖 20-120W，已推出高性能 65W PD 有线快充方案。

► **布局光传感与汽车电子，开拓营收新成长曲线。**光传感芯片应用于智能手表、手机等领域，公司于国内率先突破，目前接近传感蓝牙耳机、手机环境光、接近传感，手表表冠的偏振光传感等均已研发完成，产品已在消费电子领域实现量产出货。**汽车电子**，公司一方面基于现有产品线的成品以及规划中的产品，重点布局车载无线充电芯片、CAN SBC 芯片、LED 车灯照明、供电单元（如 LDO）、雨量/光亮度传感器等领域。其中，关键高壁垒的 CAN SBC 芯片，海外仅有英飞凌与 NXP 量产，国产潜力大。美芯晟率先与国内头部新势力理想合作开发出首款 CAN SBC，进展符合预期。

► **专注 LED 照明细分领域，自研工艺构筑壁垒。**公司专注于大瓦数的工商业照明应用，不断创新高功率因数照明系列及智能调光、无纹波产品系列，是业界少数能够自研 700V BCD 工艺与 100V BCD 器件工艺的模拟设计企业。

► **投资建议：**我们预计公司 2023/24/25 年归母净利润分别为 0.83/1.73/2.58 亿元，对应现价 PE 分别为 84/40/27 倍。我们认为公司在无线充芯片领域竞争力明显，且进军光传感、汽车电子蓝海市场，成长路径清晰。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**LED 照明驱动芯片毛利率下降的风险；无线充电系列产品市场拓展不及预期的风险；新产品高研发投入失败的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	441	589	840	1,187
增长率（%）	18.6	33.5	42.6	41.4
归属母公司股东净利润（百万元）	53	83	173	258
增长率（%）	61.2	58.7	107.8	48.7
每股收益（元）	0.66	1.04	2.17	3.22
PE	133	84	40	27
PB	10.4	3.3	3.1	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

87.51 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 童秋涛

执业证书：S0100522090008

邮箱：tongqiutao@mszq.com

相关研究

1. 美芯晟 (688458.SH) 深度报告：无线充芯片领军厂商，光传感、CAN SBC 开拓新成长 - 2023/08/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	441	589	840	1,187
营业成本	297	394	523	720
营业税金及附加	3	1	1	2
销售费用	19	26	35	47
管理费用	23	27	35	46
研发费用	66	91	119	162
EBIT	36	60	139	228
财务费用	-10	-13	-16	-17
资产减值损失	-3	-2	-1	-2
投资收益	2	10	14	8
营业利润	52	81	168	250
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	52	81	168	250
所得税	0	-2	-5	-7
净利润	53	83	173	258
归属于母公司净利润	53	83	173	258
EBITDA	45	74	155	251

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	319	1,651	1,672	1,736
应收账款及票据	117	144	182	258
预付款项	21	39	52	72
存货	66	85	128	176
其他流动资产	187	200	211	226
流动资产合计	709	2,118	2,245	2,467
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	6	48	88	128
无形资产	5	10	15	19
非流动资产合计	33	82	130	173
资产合计	742	2,200	2,375	2,639
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	24	34	45	62
其他流动负债	37	40	43	69
流动负债合计	61	74	89	132
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	6	1	5	3
非流动负债合计	6	1	5	3
负债合计	67	75	94	135
股本	60	80	80	80
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	675	2,125	2,281	2,505
负债和股东权益合计	742	2,200	2,375	2,639

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.58	33.51	42.59	41.35
EBIT 增长率	3.85	65.67	133.02	63.44
净利润增长率	61.19	58.72	107.82	48.65
盈利能力 (%)				
毛利率	32.75	33.12	37.73	39.32
净利率	11.92	14.17	20.65	21.71
总资产收益率 ROA	7.08	3.79	7.30	9.76
净资产收益率 ROE	7.78	3.93	7.60	10.29
偿债能力				
流动比率	11.67	28.71	25.29	18.70
速动比率	10.25	27.00	23.24	16.81
现金比率	5.26	22.37	18.84	13.16
资产负债率 (%)	9.04	3.42	3.95	5.11
经营效率				
应收账款周转天数	96.55	90.00	80.00	80.00
存货周转天数	80.88	80.00	90.00	90.00
总资产周转率	0.62	0.40	0.37	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	0.66	1.04	2.17	3.22
每股净资产	8.44	26.56	28.51	31.30
每股经营现金流	0.53	0.26	1.12	1.98
每股股利	0.00	0.21	0.43	0.64
估值分析				
PE	133	84	40	27
PB	10.4	3.3	3.1	2.8
EV/EBITDA	151.05	90.84	43.47	26.91
股息收益率 (%)	0.00	0.24	0.50	0.74

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	53	83	173	258
折旧和摊销	9	15	16	24
营运资金变动	-16	-67	-89	-119
经营活动现金流	42	20	90	158
资本开支	-9	-59	-65	-66
投资	-40	0	0	0
投资活动现金流	-44	-49	-51	-58
股权募资	0	1,376	0	0
债务募资	0	-4	-1	-2
筹资活动现金流	-7	1,360	-17	-37
现金净流量	-3	1,331	22	63

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026