

2022年05月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

力芯微(688601):Q1接近指引上限,全年高增动力充沛

推荐 (维持)

事件

分析师:毛正

执业证书编号:S1050521120001

邮箱:maozheng@cfsc.com.cn

联系人:刘煜

执业证书编号:S1050121110011

邮箱:liuy@cfsc.com.cn

力芯微发布2022年一季度报告:公司2022年Q1实现营业收入为2.65亿元,同比增长59.32%,实现归母净利润0.66亿元,同比增长171.99%,实现扣非后归母净利润0.62亿元,同比增长187.64%。

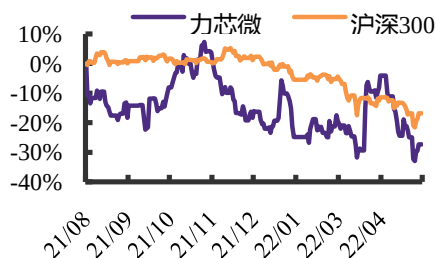
投资要点

基本数据

2022-05-01

当前股价(元)	131.80
总市值(亿元)	84.4
总股本(百万股)	64.0
流通股本(百万股)	13.6
52周价格范围(元)	115.39-215.88
日均成交额(百万元)	188.9

市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《力芯微(688601)公司点评:盈利能力大幅提升,电源管理+电子雷管双轮驱动》2022-04-12

《力芯微(688601)动态研究:深耕模拟IC二十载,品类扩张助力长远发展》2022-01-16

Q1接近指引上限,业绩环比持续高增

经测算公司2022年Q1营收实现环比增长33.11%,归母净利润实现环比增长48.92%,扣非后归母净利润实现环比增长74.65%。

毛利率方面,2022Q1公司整体毛利率为44.71%(同比+13.7pct,环比+2.44pct);期间费用方面,2022年Q1期间费用率(不含研发)为6.89%(同比-0.65pct),其中销售费用率为4.03%(同比-1.18pct),管理费用率为2.62%(同比-0.35pct),财务费用率为0.24%(同比+0.8pct)。此外,2022Q1公司研发费用为2511万元(同比+118%),研发费用率达到9.48%。

深耕电源管理赛道,国内客户份额提升+新应用领域放量驱动增长

公司深耕电源管理领域近20年,主要的电源转换芯片及电源防护芯片产品的性能指标已经达到或超过国际、国内竞标产品。多年来坚持大客户战略,2010年正式进入三星电子的供应商体系,逐步形成了良好的市场口碑,并通过小米、LG等主流消费电子品牌供应商认证,目前公司产品在国内手机品牌渗透率仍处于较低水平,未来有望出众的性能和稳定的质量逐步提升占有率。

与此同时,公司积极拓宽新品类新应用场景,新品类包括DCDC、ACDC、PD快充芯片和信号链等,产品应用领域亦从手机、可穿戴设备逐步拓展至家电、汽车电子等业务板块。

家电领域,公司产品已经成功销往海尔、小天鹅、海信等品牌企业,汽车电子领域,公司产品包括应用于汽车前装娱乐系统的电源管理芯片和胎压传感器运放产品,目前均已实现小批量出货。

政策推动电子雷管上量,公司业绩弹性十足

工信部要求严格执行工业雷管减量置换为工业数码电子雷管政策，全面推广工业数码电子雷管，除保留少量产能用于出口或其它经许可的特殊用途外，2022年6月底前停止生产、8月底前停止销售除工业数码电子雷管外的其它工业雷管。

公司控股子公司赛米垦拓为民爆行业电子雷管模组及相关火工品电子控制系统整体解决方案提供商，已推出多种型号的民爆数码电子雷管电子延期芯片与模块、起爆控制系统、生产线配套设备、检测设备等产品以及新一代人工影响天气火箭用控制芯片及系统设备、地震波勘探用电子模组及设备、油气井勘探用芯片模组及控制设备等。目前已与多家主流民爆企业达成合作，同时成功开拓海外市场，产品远销南美洲、非洲、澳洲、南亚及俄罗斯等地。

我们认为，公司深耕电源管理芯片二十载，切入三星供应链已证明其产品竞争力，未来随着在国内品牌客户的占比提升以及新品类、新应用的放量有望持续增厚业绩，同时受益政策推动下电子雷管上量也将为公司业绩带来充足弹性。

盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为12.44、16.74、21.52亿元，EPS分别为5.20、7.00、8.87元，当前股价对应PE分别为25、19、15倍，维持“推荐”投资评级。

风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	774	1,244	1,674	2,152
增长率（%）	42.5%	60.8%	34.6%	28.5%
归母净利润（百万元）	159	333	448	568
增长率（%）	137.9%	109.0%	34.7%	26.7%
摊薄每股收益（元）	2.49	5.20	7.00	8.87
ROE（%）	16.3%	26.3%	27.2%	26.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	774	1,244	1,674	2,152
现金及现金等价物	352	522	832	1,205	营业成本	472	703	953	1,236
应收款	195	153	206	265	营业税金及附加	5	7	10	13
存货	128	214	237	291	销售费用	37	53	69	86
其他流动资产	396	422	447	474	管理费用	30	42	52	65
流动资产合计	1,070	1,312	1,723	2,235	财务费用	3	-2	-2	-4
非流动资产：					研发费用	64	93	122	155
金融类资产	352	352	352	352	费用合计	135	188	240	302
固定资产	17	16	75	142	资产减值损失	-7	0	0	0
在建工程	0	100	120	108	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	10	9	8	7	投资收益	6	6	4	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	170	352	475	603
其他非流动资产	20	20	20	20	加：营业外收入	3	3	3	3
非流动资产合计	47	145	223	277	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,117	1,457	1,946	2,512	利润总额	173	355	478	606
流动负债：					所得税费用	12	22	30	38
短期借款	0	0	0	0	净利润	161	333	448	568
应付账款、票据	107	161	264	342	少数股东损益	2	0	0	0
其他流动负债	32	32	32	32	归母净利润	159	333	448	568
流动负债合计	138	192	295	374					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	1	1	1	1	营业收入增长率	42.5%	60.8%	34.6%	28.5%
非流动负债合计	1	1	1	1	归母净利润增长率	137.9%	109.0%	34.7%	26.7%
负债合计	140	194	297	375	盈利能力				
所有者权益					毛利率	39.0%	43.5%	43.1%	42.5%
股本	64	64	64	64	四项费用/营收	17.4%	15.1%	14.4%	14.0%
股东权益	978	1,263	1,649	2,137	净利率	20.9%	26.7%	26.8%	26.4%
负债和所有者权益	1,117	1,457	1,946	2,512	ROE	16.3%	26.3%	27.2%	26.6%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	12.5%	13.3%	15.3%	14.9%
净利润	161	333	448	568	营运能力				
少数股东权益	2	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
折旧摊销	7	2	2	6	应收账款周转率	4.0	8.1	8.1	8.1
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	3.7	3.3	4.1	4.3
营运资金变动	-89	-17	2	-61	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	83	317	453	513	EPS	2.49	5.20	7.00	8.87
投资活动现金净流量	-318	-99	-79	-55	P/E	53.0	25.4	18.8	14.9
筹资活动现金净流量	406	-47	-63	-80	P/S	10.9	6.8	5.0	3.9
现金流量净额	171	172	311	378	P/B	8.7	6.7	5.1	4.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

3

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。