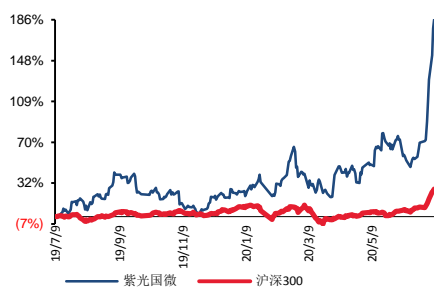


信息技术 半导体与半导体生产设备

上修半年度业绩预告, 特种集成电路业务增长超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	607/606
总市值/流通(百万元)	73,182/73,112
12个月最高/最低(元)	120.60/41.86

相关研究报告:

紫光国微(002049)《5G 超级 SIM 卡进展顺利, 2020Q1 奠定全年高增长》--2020/04/02

紫光国微(002049)《超级 SIM 卡与 FPGA 实现突破, 打造 5G 中国“芯”》--2020/02/23

证券分析师: 李宏涛

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 赵晖

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

证券分析师: 李仁波

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

事件: 公司发布 2020 年半年度业绩预告修正公告, 将 2020 年 1-6 月份归母净利润区间由 2.7 亿-3.3 亿上调为 3.6 亿-4.1 亿。

疫情之下顶住压力, 业绩增长再超预期。此前公司发布的业绩预告, 盈利预测为预计上半年实现归母净利润 26991.71 万元-32775.64 万元, 同比增长 40%-70%, 本次修正后, 归母净利润区间上调为 35667.61 万元-41451.55 万元, 同比 85%-115%。上半年, 面对新冠疫情的不利影响, 公司积极复工复产, 将疫情影响减小到最低程度, 同时特种集成电路业务保持快速增长, 持续贡献稳定利润。

特种集成电路保持高增长, 应用场景不断突破。公司聚焦芯片设计业务, 特种集成电路产品逐步向高端迭代。根据公开信息, 紫光国微已经成为 C919 大飞机的芯片供应商, 为其提供网络通信类的机载总线交换芯片。FPGA 芯片在民用航空的一个重要领域无人机市场也有大量应用。我们认为, 受益于国产替代与自主可控, 公司特种集成电路业务将继续保持高速增长, 在通信、民航、通信、交通、高铁、新能源车等领域都有广阔的应用前景。

迪信通与华云互联参与超级 SIM 卡推广, 放量进度有望加快。公司不断拓展产业生态, 加速新产品导入。7 月 10 日, 公司与迪信通签署战略合作框架协议, 将在 5G 应用、物联网等领域展开全方位合作, 迪信通承诺销售 1000 万张紫光国微的 5G 超级 SIM 卡; 此外迪信通还将助力紫光国微智能锁、无线充电、扫码识别等设备的上市和销售, 紫光国微也将为迪信通定制高性能彩色条带 SIM 卡产品等。7 月 13 日, 华云互联与紫光国微签署战略合作协议, 华云互联承销 200 万张 5G 超级 SIM 卡, 并就 5G 与 IOT 等行业应用深入合作。

风险提示: 特种芯片、超级 SIM 卡增长不及预期, FPGA 研发不及预期;

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3430.41	3782.15	5360.97	7237.96
(+/-%)	39.54%	10.25%	41.74%	35.01%
净利润(百万元)	405.76	846.52	1276.77	1697.53
(+/-%)	16.61%	108.62%	50.83%	32.95%
摊薄每股收益(元)	0.67	1.40	2.10	2.80
市盈率(PE)	180	86	57	43

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3430.41	3782.15	5360.97	7237.96
营业成本	2204.13	2015.09	2760.03	3737.34
营业税金及附加	22.22	30.26	42.89	57.90
销售费用	140.48	155.07	219.80	296.76
管理费用	205.01	378.22	536.10	723.80
财务费用	29.08	40.22	46.39	58.42
资产减值损失	-100.48	5.00	5.00	5.00
投资收益	-95.52	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.95	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	680.83	943.55	1425.50	1902.08
其他非经营损益	-224.66	0.86	-0.08	0.00
利润总额	456.17	944.41	1425.42	1902.08
所得税	55.62	96.89	146.65	201.55
净利润	400.55	847.52	1278.77	1700.53
少数股东损益	-5.21	1.00	2.00	3.00
归属母公司股东净利润	405.76	846.52	1276.77	1697.53
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1179.25	1585.98	2036.52	2694.07
应收和预付款项	2251.28	2444.00	3465.88	4685.62
存货	863.98	819.70	1133.20	1551.06
其他流动资产	109.88	113.99	132.45	154.40
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	435.41	395.58	355.09	313.93
无形资产和开发支出	1723.99	1626.59	1529.18	1431.78
其他非流动资产	-64.48	-69.33	-69.33	-69.33
资产总计	6786.47	7203.67	8870.15	11048.68
短期借款	257.97	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1228.58	1130.17	1555.73	2103.32
长期借款	71.20	81.20	91.20	101.20
其他负债	1035.96	1006.38	1044.14	1093.68
负债合计	2593.71	2217.74	2691.06	3298.20
股本	606.82	606.82	606.82	606.82
资本公积	619.02	619.02	619.02	619.02
留存收益	2949.08	3754.55	4945.71	6514.10
归属母公司股东权益	4188.22	4980.39	6171.55	7739.94
少数股东权益	4.53	5.53	7.53	10.53
股东权益合计	4192.76	4985.93	6179.08	7750.48
负债和股东权益合计	6786.47	7203.67	8870.15	11048.68
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	842.71	1135.85	1619.79	2109.07
PE	180.36	86.45	57.32	43.11
PB	17.45	14.68	11.84	9.44
PS	21.33	19.35	13.65	10.11
EV/EBITDA	85.98	63.19	44.04	33.52

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	400.55	847.52	1278.77	1700.53
折旧与摊销	132.80	152.08	147.90	148.57
财务费用	29.08	40.22	46.39	58.42
资产减值损失	-100.48	5.00	5.00	5.00
经营营运资本变动	-611.27	-223.49	-897.55	-1065.07
其他	415.25	-42.06	2.03	-2.34
经营活动现金流净额	265.93	779.27	582.55	845.11
资本支出	-563.14	-10.00	-10.00	-10.00
其他	80.96	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-482.19	-10.00	-10.00	-10.00
短期借款	245.46	-257.97	0.00	0.00
长期借款	71.20	10.00	10.00	10.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-35.20	-41.04	-85.62	-129.14
其他	-20.88	-73.53	-46.39	-58.42
筹资活动现金流净额	260.58	-362.54	-122.01	-177.56
现金流量净额	38.63	406.73	450.54	657.55
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	39.54%	10.25%	41.74%	35.01%
营业利润增长率	82.53%	38.59%	51.08%	33.43%
净利润增长率	14.92%	111.59%	50.88%	32.98%
EBITDA 增长率	57.61%	34.79%	42.61%	30.21%
获利能力				
毛利率	35.75%	46.72%	48.52%	48.36%
三费率	16.80%	22.16%	21.97%	21.91%
净利率	11.68%	22.41%	23.85%	23.49%
ROE	9.55%	17.00%	20.70%	21.94%
ROA	5.90%	11.77%	14.42%	15.39%
ROIC	17.19%	21.23%	27.57%	29.35%
EBITDA/销售收入	24.57%	30.03%	30.21%	29.14%
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.54	0.67	0.73
固定资产周转率	18.35	24.68	47.41	100.19
应收账款周转率	2.86	2.63	2.86	2.82
存货周转率	2.52	2.22	2.69	2.67
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	89.56%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	38.22%	30.79%	30.34%	29.85%
带息债务/总负债	24.26%	17.19%	14.54%	12.16%
流动比率	2.72	4.03	3.99	3.96
速动比率	2.19	3.36	3.32	3.29
每股指标				
每股收益	0.67	1.40	2.10	2.80
每股净资产	6.91	8.22	10.18	12.77
每股经营现金	0.44	1.28	0.96	1.39

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。