

兆易创新 (603986) 动态点评

全年业绩高增长，前瞻布局成效显著

2022 年 03 月 17 日

【事项】

- ◆ 近期公司发布 2021 年业绩快报以及 2022 年 1-2 月主要经营数据公告，2021 年公司营收 85.1 亿元，同比增长 89.3%，全年实现归母净利润 23.4 亿元，同比增长 165.3%，实现扣非归母净利润 22.2 亿元，同比增长 300.5%。
- ◆ 2022 年 1-2 月，公司实现营收约 13.5 亿元，同比增长 49.2%。存储器、MCU 等产品继续供不应求，业务保持快速发展，实现了 2022 年的良好开局。

【评论】

- ◆ 公司凭借多年来累积的广泛客户群体和市场基础、完善的产品线布局，抓住终端智能化需求增长和集成电路产业供应链本土化的机遇，围绕市场和客户需求，开发新产品，拓展新市场、新客户，持续升级优化产品和客户结构，同时发挥供应链多元化的布局优势，提供有力产能保障。得益于前瞻性的战略布局和持续研发创新，以及应对市场供需变化的快速反应能力，2021 年实现了经营业绩高速增长，收入、利润等均大幅增加。同时在供应链管理方面，公司高效利用产能资源，缓解结构性供货压力，2022 年开年以来业绩实现大幅增长。
- ◆ 产品线日益完善，产品结构优化明显，丰富车规、工规等高可靠领域。公司业务包括存储芯片、MCU 微控制器以及传感器三部分。公司 Flash 产品种类齐全，为市场提供多样化产品组合，Nor Flash 车规级产品已实现 2Mb-2Gb 容量全线覆盖，主要应用于车载辅助驾驶系统、车载通讯、车载信息娱乐、电池管理系统 BMS 等，被多家车厂批量采用。公司 DRAM 产品已于 2021 年 6 月顺利实现量产，通过工艺制程上的代差优势有效降低成本，快速开拓利基市场，占据一定市场份额，已在消费类应用领域通过众多主流平台认证。微控制器 MCU 产品方面，公司作为国内 32bit MCU 领导厂商，产品工艺制程覆盖 110nm-40nm，MCU 产品年内需求保持旺盛，公司在工业、医疗、娱乐等领域均实现良好增长，最新的车规级 MCU 已于年内流片，预计将于 2022 年中实现量产，在 MCU 市场整体保持旺盛需求的背景下，公司对 MCU 业务的持续增长保持乐观。传感器业务在现有触控产品与指纹产品之外，积极开拓包括超声、ToF 等产品线。公司业务横向上围绕感、存、算、控、连全面布局，纵深上持续发力先进制程工艺以及汽车、工业等高可靠领域，助推长期国产化进程。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

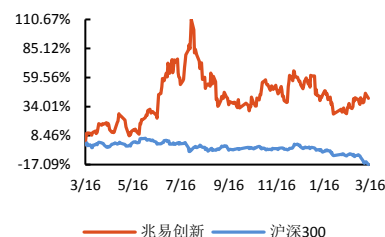
证券分析师：刘溢

证书编号：S1160521090001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	107141.82
流通市值 (百万元)	99114.77
52 周最高/最低 (元)	235.13/115.05
52 周最高/最低 (PE)	150.70/41.95
52 周最高/最低 (PB)	14.29/6.80
52 周涨幅 (%)	47.00
52 周换手率 (%)	581.92

相关研究

《阶段性业绩受挫，存储及 MCU 市场空间广阔》	2021.04.22
《下游需求强劲，业绩稳步增长》	2020.11.10
《下游需求旺盛，高增长有望延续》	2020.08.27
《NOR Flash 景气度延续，业绩进入增长快车道》	2020.03.30
《存储、控制、传感三轮驱动，业绩成长具备想象空间》	2019.12.17

【投资建议】

- ◆ 公司 2021 年经营情况超出我们此前预期，由于公司产品线在 Nor Flash、DRAM 等存储器、消费、工控、车规级 MCU、以及传感器产品的布局日益完善丰富，具有强大的市场竞争能力，我们看好公司在当前芯片供应链紧张格局持续，终端智能汽车、物联网设备、工业控制等新领域的需求旺盛以及国产替代背景下的长期发展。我们上调公司 2021-2023 年公司营收及毛利率水平，预计公司 2021-2023 年营收分别为 85.10、117.88、151.80 亿元，归母净利润分别为 23.37、29.33、35.62 亿元，EPS 分别为 3.50、4.39、5.34 元/股，对应当前 PE 分别为 42、33、28 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	4496.89	8510.22	11788.41	15179.80
增长率(%)	40.40%	89.25%	38.52%	28.77%
EBITDA（百万元）	1057.71	2301.91	2863.47	3461.04
归属母公司净利润（百万元）	880.70	2336.68	2933.06	3562.45
增长率(%)	45.11%	165.32%	25.52%	21.46%
EPS（元/股）	1.91	3.50	4.39	5.34
市盈率（P/E）	103.40	41.95	33.42	27.52
市净率（P/B）	8.71	7.27	5.97	4.91
EV/EBITDA	81.10	39.23	30.58	24.38

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 下游应用市场景气度不及预期
- ◆ 新产品验证、新工艺制程良率提升周期长于预期
- ◆ 代工产能紧张情况加剧，材料、加工成本上升

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。