

取它 / 税

IT

万 688396 落容
绩

2020 能 12 源 09

预新税

取	式	0755-81981821	ouyangsh1@guosen.com.cn	取通	选	售币	S0980517080002
取		0755-81981025	xuliang1@guosen.com.cn	取通	选	售币	S0980518120001

相

雇

- 120 能 Q3 享及移移旺新容写
预旺移亮浦因预浦
- 2税MOFET(PMIC)浦2019 能 MOSFET 是容债 30% PMIC
是容债 25% 浦右因是容债 25% 素税
- 3税 20-22 能观经理旺 10.7/15.8/17.7旺 10.7/12.3/14.3担PE 旺
79.4/53.9/48.3X落容绩事

因预新

- 20 能 Q3 享及移移旺新容写
预移亮因预浦旺
8 因预历源是及源是浦旺
能8 因预Q3出允它两 2018

1 历源是



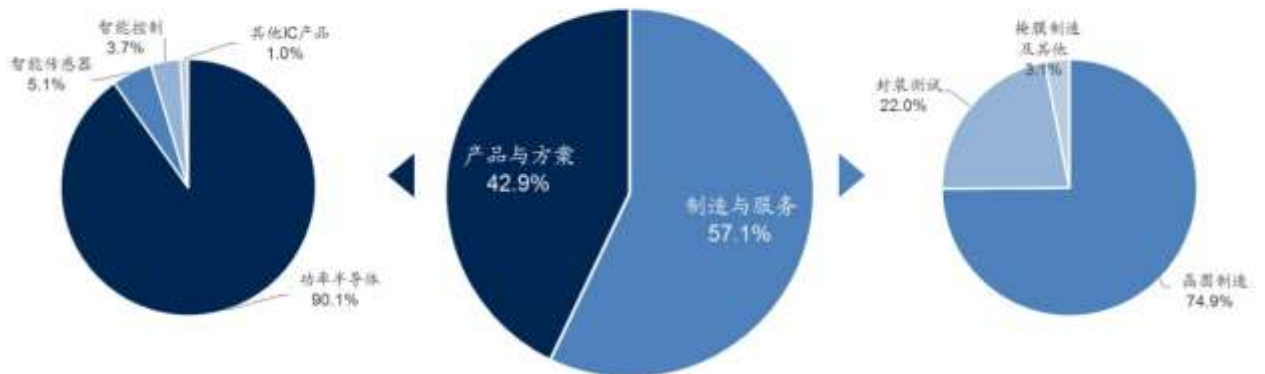
亮税Wind取

2 源是



亮税Wind取

因 预 浦 旺 MOSFET PMIC 理
移 初 2020 能 已 英限 PC/NB 事 初 因 预
MOSFET PMIC 出 它 容享 及 移 初 两
因 预
1 Q3 享 及 20H1 事 包
2 旺 特
3 Fabless 大 技 浦
4 已 写 个
万 将 MOSFET+PMIC 旺 航
万 旺 IDM 2019 能 不拥 IDM
是容 旺 45% 55% 债
税 将 个
税越 税使 旺 个 MOSFET 万
IGBT SBD FRD 个 1100 右相 是容
500 右相 IC
3 万 2019 能 是容公



亮 : 税 售 取

越 税 物 1 8 因 3 6 因 旺 预 势 税 使 统 预 预
税 物 1 8 因 3 6 因 旺 预 势 税 使 统 预 预
6 因 预 能 旺 247 /能 8 因 预 旺 133 /能 物
势 旺 62
税越 力 享
失 税 两 拥
MPS 万 过 旺 税 拥 处 物 万 Diodes

4 税



亮 税 售 取

5 拥



亮 税 售 取

万 21 能 理
素 Q4 见 万 文
20 能 Q3 税 是容 18.3 允 浦 MOSFET 是容债 30%(5.5) PMIC 是容
债 25% 4.5 浦右 因 是容债 25%
新 10% 弹 税航 旺 2021 能 2021 能 及
理 18.3* 30%+25%)*8%+18.3*(25%)*5%=1.02 税 及 理 2.8-3.1 透 2021
能 及 理 见 弹 4 能 15.8

1 税 是容

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
	22.9	26.6	25.0	33.0	42.0	48.3
YOY	78.9%	15.8%	-5.9%	32.2%	27.1%	15.0%
理	19.4%	34.0%	29.4%	34.3%	37.9%	36.1%
	35.2	35.7	31.8	32.4	38.1	46.3
YOY	16.1%	1.5%	-10.9%	1.7%	17.7%	21.5%
理	16.3%	18.6%	17.7%	19.3%	21.2%	20.7%
是容	58.7	62.3	57.4	66.1	81.0	95.6
理	17.5%	25.2%	22.8%	26.9%	30.0%	28.5%

亮 wind 取

通

万 税使 预 势 力 使
力

间	EPS			PE			事 八
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300623.SZ 较较万	0.54	0.68	0.84	101.34	80.64	65.28	26600
605111.SH 写	1.49	2.13	2.93	139.94	97.42	71.02	21000
603290.SH	1.17	1.61	2.19	182.66	132.97	97.70	34300
688396.SH 万	0.88	1.30	1.45	79.4	53.9	48.3	85200

亮 wind 取

税 20 能 税 21-22 能观 经理 旺 10.7/15.8/17.7 旺 10.7/12.3/14.3
担 PE 旺 79.4/53.9/48.3X 落容 绩

入	2019	2020E	2021E	2022E
先解 先解	1538	1931	1931	1931
是 相	2292	1013	2092	2317
经多	1181	1055	1242	1511
浦	95	587	291	436
	5106	5092	6367	7493
	4249	4305	4532	4737
浦	294	275	264	253
通	343	341	341	341
区通	0	82	109	163
	9992	10095	11613	12988
节 解	2451	0	1222	2015
相	800	848	992	1169
浦	1403	1130	1250	1476
	4654	1979	3465	4660
节 取	0	1506	1506	1506
浦	318	220	(686)	(1871)
	318	1726	820	(365)
	4972	3704	4285	4295
区	872	968	1154	1412
区	4148	5423	6174	7281
区	9992	10095	11613	12988

	2019	2020E	2021E	2022E
是	0.33	0.88	1.30	1.45
理	0.13	0.26	0.39	0.44
经	4.46	5.08	5.99	7.00
ROIC	11%	18%	21%	22%
ROE	7%	17%	22%	21%
理	23%	27%	30%	29%
EBIT Margin	13%	22%	25%	23%
EBITDA Margin	25%	28%	31%	29%
是容	-8%	15%	22%	18%
经理	-7%	168%	47%	12%
	46%	47%	44%	42%
	0.2%	0.4%	0.6%	0.6%
P/E	212.7	79.4	53.9	48.3
P/B	15.7	13.8	11.7	10.0
EV/EBITDA	61.4	48.1	36.0	32.4

亮 Wind 取

理 入	2019	2020E	2021E	2022E
是容	5743	6612	8098	9564
	4431	4835	5672	6834
解	66	66	81	96
响释 拥	112	132	162	191
拥	377	143	173	202
拥	31	59	104	113
通 是	(0)	0	0	0
约	37	0	0	0
浦 是容	(284)	0	0	0
理	478	1377	1906	2128
经是	28	0	0	0
理 多	506	1377	1906	2128
拥	(6)	0	(95)	(106)
	112	304	421	470
观 税经理	401	1073	1580	1765

先解 入	2019	2020E	2021E	2022E
经理	401	1073	1580	1765
	(66)	1	0	0
净 响	693	426	480	525
约	(37)	0	0	0
拥	31	59	104	113
越	527	(1611)	(1421)	(83)
浦	135	185	258	288
先解	1652	74	898	2494
	(689)	(643)	(675)	(709)
浦 通 先解	(508)	(305)	(487)	(780)
通 先解	(1278)	(975)	(1217)	(1543)
区	0	0	0	0
经	1506	0	0	0
理 理	(155)	(322)	(474)	(529)
浦 先解	(2683)	1222	793	(422)
先解	19	900	319	(951)
先解经	393	0	0	0
解 右多	1538	1931	1931	1931
解 右多	1931	1931	1931	1931
先解	1297	(392)	496	2085
区 先解	120	771	1179	1545

万-688396-理通透2020-10-20
万-688396-将个领2020-09-15
万-688396-2020-07-29
万-688396-IDM2020-04-24

取通 绩

	绩	易
通 绩	落容	6 源 先 事 20%移
		6 源 先 事 10%-20%
		6 源 先 事 ±10%
		6 源 先如 事 10%移
新通 绩		6 源 新 先 事 10%移
		6 源 新 先 事 ±10%
		6 源 新 先如 事 10%移

接不拥关积读接雇
以英限

区观取税移间文税借文税拥售公
移拥旺亮透借文税担读文税移文税
允亮透税通新历公弹税新
取新旺税通新文税亮出
写它文税见素持写行亮
借拥公释落取浦通以
公通新读使不拥允大通售旺通
接通新大而
拥浦

取通 选

税航取通选取通选使公浦
选旺取通取通是拥
取使取通选取税取通选公取取事
英限新取通绩通以取取新
旺

取

.....

事
币

取

币

保
保
币

解

取