

2023年11月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q3 营收增长显著，多点布局打造长期成长

—希荻微（688173.SH）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

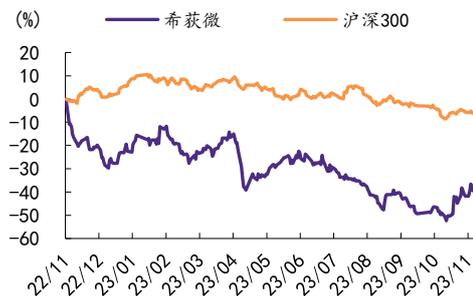
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-17

当前股价(元)	19.18
总市值(亿元)	78
总股本(百万股)	409
流通股本(百万股)	236
52周价格范围(元)	14.96-28.02
日均成交额(百万元)	45.89

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

希荻微于2023年10月31日发布2023年三季度报告：2023年前三季度公司实现营业收入3.99亿元，同比减少14.88%；归母净利润0.16亿元，同比减少37.95%。其中，2023Q3单季度实现营业收入2.22亿元，同比增加36.46%，环比增长62.4%；归母净利润-0.24亿元，同比减少830.63%。

投资要点

■ 行业景气度回升，营收、毛利环比增长显著

2023Q3公司实现营业收入2.22亿元，同比增加36.46%，环比增长62.4%；归母净利润-0.24亿元，同比减少830.63%。公司第三季度营收同比大幅上升的原因是：（1）宏观经济缓慢复苏背景下，消费电子下游库存持续去化，市场需求逐步改善；（2）新产品线音圈马达驱动芯片业务不断放量。**盈利能力方面**，2023Q3公司毛利率25.29%，同比下降25.9pct，环比增长2.4pct。根据公司与韩国动运的合作协议约定，在一定期限内，由韩国动运向公司提供音圈马达驱动芯片产品生产和供应服务，过渡期内的合作模式导致公司综合毛利率有所下降。剔除该部分业务，公司原有业务的毛利率维持在行业正常水平。2023Q3公司原有消费电子业务受到上游供应商价格调整营业成本下降影响，公司综合毛利率环比上升2.4pct。展望未来，随着公司与韩国动运合作模式的调整叠加消费电子市场景气度提升，公司毛利率将会有较大反弹。

■ 新增音圈马达驱动芯片产品线，持续完善消费电子产品布局

2023H1公司通过自动对焦及光学影像防抖技术产品快速切入音圈马达驱动芯片的细分领域，扩充公司产品线，巩固公司在消费电子市场的地位。公司的音圈马达驱动芯片产品线包括摄像头音圈马达开环/闭环驱动芯片、摄像头OIS光学防抖音圈马达、SMA记忆金属马达驱动芯片等，主要应用于手机等消费电子产品的摄像头模组中。目前，该产品已进入OPPO、vivo、荣耀、联想等主流消费电子客户供应链，应用于多款终端机型，成为公司2023H1主要业绩增长点。自动对焦和光学影像防抖技术是应用于摄像头模组的核心技术之一，除了智能手机等消费电子以外，在笔记本电脑、物联网、医疗、汽车电子、安防、工业等领域亦具有广泛的应用，未来潜在市场空间宽广。此外，公司凭借深厚的技术积

累和广泛的客户基础不断强化手机等公司传统消费电子优势业务。目前，公司产品得到了高通、联发科等主芯片平台厂商的认可，已广泛应用于三星、小米、荣耀、OPPO、vivo、传音、TCL、谷歌、罗技等品牌客户的消费电子设备中，覆盖包括中高端旗舰机型在内的多款移动智能终端设备。未来随着公司在消费电子领域布局的不断深入，终端市场行情的持续改善，公司消费电子业务有望持续贡献业绩增量。

■ 持续发力车载电子领域，构建新的盈利增长点

公司聚焦自动驾驶（ADAS）、汽车中控和娱乐平台、车身电子以及电动汽车带来的新应用场景等领域，致力于提供满足车规要求的 DC/DC、LDO、高侧开关、端口保护产品。截至 2023H1，公司自主研发的车规级电源管理芯片产品达到了 AEC-Q100 标准，且其 DC/DC 芯片已进入 Qualcomm 的全球汽车级平台参考设计，并最终应用于奥迪、现代、起亚、小鹏、红旗、问界、长安等品牌汽车的车型中。随着公司车规芯片的量产应用，公司车载电子业务有望乘着汽车市场规模成长的东风，构建公司新的盈利增长点。

■ 盈利预测

预测公司 2021-2023 年收入分别为 6.54、9.42、13.41 亿元，EPS 分别为 0.04、0.13、0.48 元，当前股价对应 PE 分别为 512.5、143.5、39.9 倍。考虑到行业景气度回升背景下公司业绩的增长以及业务多点布局打造的长期成长空间，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济波动风险、下游需求不及预期、技术开发和迭代升级风险、市场竞争加剧。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	559	654	942	1,341
增长率（%）	20.9%	16.8%	44.2%	42.3%
归母净利润（百万元）	-15	15	55	197
增长率（%）	-159.1%		257.3%	259.7%
摊薄每股收益（元）	-0.04	0.04	0.13	0.48
ROE（%）	-0.8%	0.8%	2.9%	9.6%

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	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,103	1,047	944	1,028
应收款	52	57	77	103
存货	187	182	239	230
其他流动资产	473	469	473	477
流动资产合计	1,815	1,757	1,734	1,837
非流动资产:				
金融类资产	456	456	456	456
固定资产	13	33	62	98
在建工程	0	30	60	90
无形资产	47	73	98	125
长期股权投资	15	15	15	15
其他非流动资产	57	57	57	57
非流动资产合计	132	207	292	385
资产总计	1,947	1,964	2,026	2,222
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	18	20	27	27
其他流动负债	104	104	104	104
流动负债合计	122	124	131	131
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	30	30	30	30
非流动负债合计	30	30	30	30
负债合计	153	155	162	161
所有者权益				
股本	405	409	409	409
股东权益	1,794	1,809	1,864	2,061
负债和所有者权益	1,947	1,964	2,026	2,222

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-15	15	55	197
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	21	4	7	11
公允价值变动	4	5	5	5
营运资金变动	-60	4	-74	-19
经营活动现金净流量	-51	28	-7	194
投资活动现金净流量	-152	-50	-59	-67
筹资活动现金净流量	1256	0	0	0
现金流量净额	1,067	-22	-66	127

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	559	654	942	1,341
营业成本	278	261	330	305
营业税金及附加	0	0	0	0
销售费用	30	33	47	66
管理费用	77	78	104	134
财务费用	-15	-4	-3	-4
研发费用	202	261	396	604
费用合计	295	370	543	800
资产减值损失	-14	-15	-15	-15
公允价值变动	4	5	5	5
投资收益	2	3	3	3
营业利润	-20	18	64	232
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	-21	18	64	232
所得税费用	-6	3	10	35
净利润	-15	15	55	197
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	-15	15	55	197

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	20.9%	16.8%	44.2%	42.3%
归母净利润增长率	-159.1%		257.3%	259.7%
盈利能力				
毛利率	50.3%	60.1%	65.0%	77.3%
四项费用/营收	52.7%	56.5%	57.7%	59.6%
净利率	-2.7%	2.3%	5.8%	14.7%
ROE	-0.8%	0.8%	2.9%	9.6%
偿债能力				
资产负债率	7.8%	7.9%	8.0%	7.3%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.5	0.6
应收账款周转率	10.8	11.4	12.2	13.0
存货周转率	1.5	1.4	1.4	1.3
每股数据(元/股)				
EPS	-0.04	0.04	0.13	0.48
P/E	-513.0	512.5	143.5	39.9
P/S	13.9	12.0	8.3	5.9
P/B	4.3	4.3	4.2	3.8

■ 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；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

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。