

## 希荻微 (688173)

### 收入同比高增，新品储备+业务整合驱动成长

#### ◆ 下游复苏叠加业务整合，收入快速增长

2024 年一季度公司实现收入 1.23 亿元（同比增速 205.94%，环比增速 7.20%），归母净利润-0.49 亿元（同比增速-191.09%，环比增速 30.47%）。公司收入增长显著，主要受消费电子市场回暖影响，客户需求较去年同期有明显的上升。

公司较去年同期增加了音圈马达驱动芯片业务，由于音圈马达驱动芯片业务处于过渡阶段，公司按净额法确认音圈马达驱动芯片业务收入，对公司整体营业收入贡献尚较少。

若收入包括全部音圈马达驱动芯片业务，2024 年一季度公司所有产品线总出货金额为人民币 2.65 亿元，较上年同期增长 560.42%，其中公司产品线音圈马达驱动芯片业务出货量 1.58 亿元，为同期出货量增长的主要增长点。

#### ◆ 加码研发投入，专注云计算、车载芯片研发

公司持续扩充研发队伍，研发人员在 2023 年底达到 184 人，较 2022 年增长 52 人。公司在海外拥有大量的研发人员，参考当地的薪酬水平，其用工成本相对较高，拉高了公司的人均研发费用。公司海外研发团队主要包括两个研发方向，一个是对服务器的先进架构和 SOC 电源架构的研究，另一部分是对汽车芯片产品的开发，包括车载高/低边开关、高性能的 LDO 和带完整功能安全的 PMIC。

#### ◆ 提升 AI 手机续航，硅负极 DC-DC 芯片有望打开成长空间

硅基负极电池凭借其在锂电应用中高能量密度、高倍率等优势，在动力电池和消费电子等市场，硅基负极已实现应用。除特斯拉推进应用硅基负极的 4680 电池商用外，奔驰、宝马、保时捷、沃尔沃等车企也在跟进。小米、荣耀等手机品牌在 2023 年发布的新品中也创新使用了硅碳负极。

希荻微推出的 HL7603，是一款专为硅负极锂离子电池设计的 DC-DC 芯片，充分利用了硅负极电池在 3.4V 至 2.7V 的电压范围内的额外容量，极

投资评级

买入

维持评级

2024年05月13日

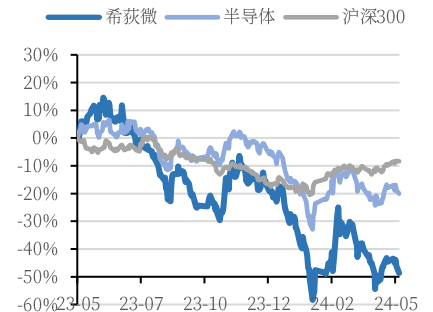
收盘价(元):

10.92

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	409.75
总市值(百万)	4,474.48
流通股本(百万股)	238.65
流通市值(百万)	2,606.02
12月最高/最低价(元)	24.57/7.85
资产负债率(%)	9.73
每股净资产(元)	4.24
市盈率(TTM)	-28.55
市净率(PB)	2.57
净资产收益率(%)	-2.81

#### 股价走势图



#### 作者

刘牧野

分析师

SAC 执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

#### 相关研究报告

立足消费电子，拓展云计算、汽车市场 —  
2023-05-05

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

大提升了搭载 HL7603 的 AI 手机相比采用传统的锂电池手机续航时间。公司认为目前市场上尚未发现其他产品能同时满足低 Vin 阈值和高输出电流的技术要求，所以有望凭借 HL7603 在市场中占据先手。同时，该产品在移动和可穿戴设备、平板电脑和配件等其他单电池便携式应用中的优化性能，也将为其后续应用场景的进一步拓展，提供广阔的市场空间。

#### ◆ 投资建议

假设公司保持高研发投入，新产品逐渐放量，带动毛利率小幅回升，同时谨慎预期公司音圈马达驱动芯片业务并表进度，预计公司 2023-2025 年分别实现归母净利润-1.79 亿元、-0.95 亿元、0.24 亿元。当前股价（2024 年 5 月 14 日）对应 PE 分别为-25.21、-47.52、187.26 倍。公司储备的 AI 服务器电源、硅负极电源芯片有望在远期对公司业绩贡献超预期的弹性，维持“买入”评级。

#### ◆ 风险提示

下游消费疲软的风险、客户集中的风险、新品研发不及预期的风险、行业竞争加剧的风险

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	20256E
营业收入（百万元）	559.48	393.63	498.86	694.01	970.95
增长率（%）	20.86	-29.64	26.73	39.12	39.90
归母净利润（百万元）	-15.15	-54.18	-178.66	-94.76	24.05
增长率（%）	-159.08	-257.60	-229.72	46.96	125.38
毛利率（%）	50.29	36.66	37.73	40.06	41.70
每股收益（元）	-0.04	-0.13	-0.44	-0.23	0.06
市盈率 PE	-297.19	-83.11	-25.21	-47.52	187.26
市净率 PB	2.51	2.45	2.72	2.88	2.84
净资产收益率 ROE（%）	-0.84	-2.95	-10.79	-6.07	1.52

资料来源：ifind，中航证券研究所



### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。