

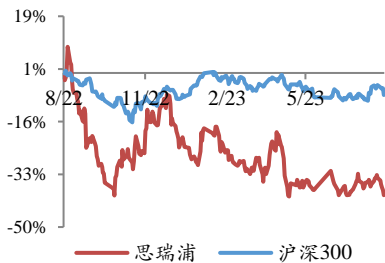
二季度业绩承压，静待需求回暖

投资评级：增持（维持）

报告日期：2023-08-11

收盘价（元）	217.95
近 12 个月最高/最低（元）	394.59/216.51
总股本（百万股）	120
流通股本（百万股）	120
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	262
流通市值（亿元）	262

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

电话：13560087214

邮箱：chenyaobo@hazq.com

主要观点：

● 事件

公司发布 2023 年半年报，根据公告，公司 23H1 实现收入 6.12 亿元，同比减少 38.68%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比减少 94.01%；实现扣非归母净利润-0.30 亿元，同比下滑 115.42%；毛利率 54.74%，净利率 2.30%。

23Q2，公司实现单季度收入 3.05 亿元，同比减少 45.16%，环比减少 0.65%；实现单季度归母净利润 0.12 亿元，同比减少 91.33%，环比增长 500.00%；实现单季度扣非归母净利润-0.11 亿元，同比减少 1.31 亿元，环比增长 0.08 亿元；毛利率 51.61%，环比下降 6.24pct，净利率 4.08%。

存货方面，截至报告期末，公司存货约 3.65 亿元，相比 23Q1 末增长 0.27 亿元。存货周转天数方面，截至报告期末，公司存货周转天数约 213.09 天，相比 23Q1 末减少约 5.46 天。

● 受市场景气度疲软影响，公司 23H1 收入有所下滑

受终端市场景气度影响，客户需求下降，公司 23H1 收入有所下滑。其中，信号链收入约 4.81 亿元（占收入比 78.53%），同比下滑 31.03%，电源管理收入约 1.28 亿元（占收入比 20.85%），同比下滑 57.63%。我们认为，公司电源管理业务的收入降幅相对更大的主要原因系电源管理芯片市场更加开放且竞争激烈。

● 市场竞争加剧，短期内公司盈利能力承压

毛利率方面，公司 23H1 毛利率约 54.74%，同比减少 3.58pct；23Q2 单季度毛利率 51.61%，环比减少 6.24pct，主要原因系终端消费动力不足，行业及终端市场出现了去库存状况，导致市场竞争不断加剧。23Q2 公司单季度归母净利润环比实现一定增长，其主要原因系公司 23Q2 的其他收益与公允价值变动净收益增长较大。我们认为，随着终端需求在 23Q4 逐渐复苏，公司业绩也有望随市场恢复而逐渐改善。

● 持续开拓新领域与新市场，促进自身市占率提高

公司积极拓展工控、汽车、光伏、储能等市场，持续完善并拓宽产品线。在信号链芯片领域，公司加大力度推出汽车级产品芯片，汽车级 CAN 收发器全系列量产；在电源管理芯片领域，公司在 23H1 推出线性稳压器 TPL8033、电压基准芯片 TPR50 系列、汽车级推挽变压器驱动芯片 TPM650xQ 系列等多款新品；在嵌入式处理器领域，公司首款 MCU 产品处于工程样片验证阶段，初步功能验证结果满足设计目标，部分指标达到延伸目标。随着公司产品线的丰富，市占率有望进一步提升。

● 拟收购创芯微，持续向综合性模拟芯片厂商迈进

创芯微主营产品包括电池管理类芯片和电源管理类芯片，产品已成功导入传音、OPPO、VIVO、小米、沃尔玛等一流客户并大批量使用。由于公司与创芯微同为模拟芯片设计企业，双方在产品品类、技术积累及客

户资源等方面均有协同空间。产品品类方面，公司可通过收购创芯微迅速丰富和完善电池管理和电源管理芯片产品线，更好地满足客户多元化需求，增强市场竞争力；技术研发方面，公司可通过收购创芯微扩充研发团队、增强研发实力；客户资源方面，公司可通过收购创芯微快速切入消费类芯片领域，拓宽终端客户覆盖群体。若收购成功，有望加速提升公司业务规模，增强公司持续经营能力与市场竞争力。

● **投资建议**

我们预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 1.01/2.65/3.35 亿元，对应 PE 为 259.02/98.70/78.23 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示**

下游需求不及预期、市场竞争格局、新品研发不及预期风险。

● **重要财务指标**

单位:亿元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	17.83	13.75	16.77	20.12
收入同比 (%)	34.5%	-22.9%	22.0%	20.0%
归属母公司净利润	3	1.01	2.65	3.35
净利润同比 (%)	-39.8%	-62.1%	162.4%	26.2%
毛利率 (%)	58.6%	52.1%	50.3%	48.6%
ROE (%)	7.0%	2.6%	6.3%	7.4%
每股收益 (元)	2.23	0.84	2.21	2.79
P/E	123.50	259.02	98.70	78.23
P/B	8.70	6.68	6.26	5.79
EV/EBITDA	131.71	241.31	84.58	64.71

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。