

2024年05月20日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

消费电子结构性回暖，2024Q1 利润大幅增长

—力芯微（688601.SH）公司事件点评报告

增持(首次)

事件

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

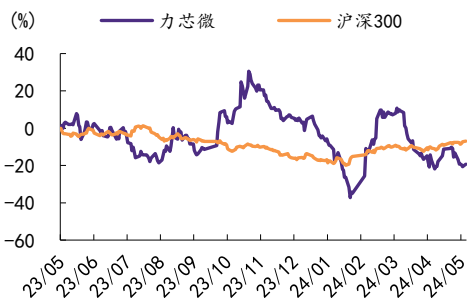
力芯微发布 2024 年第一季度报告：公司 2024 年 Q1 实现营业收入 2.20 亿元，同比增长 23.57%；实现归母净利润 5347.70 万元，同比增长 93.35%；实现扣非归母净利润 5056.86 万元，同比增长 113.38%。

基本数据

2024-05-20

当前股价(元)	41.16
总市值(亿元)	55
总股本(百万股)	134
流通股本(百万股)	71
52周价格范围(元)	31-79.9
日均成交额(百万元)	107.52

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ Q1 消费电子结构性回暖，客户需求增长拉动营收

2023 年各季度营业收入分别为 1.78 亿元、1.95 亿元、2.62 亿元、2.52 亿元。2024 年一季度，随着全球消费电子市场的结构性回暖，公司主要客户群体对公司产品的需求进一步提升，新产品导入良好，拉动销量增加，实现营业收入 2.20 亿元，同比增长 23.57%。目前公司终端客户已覆盖三星、小米、LG、闻泰、海尔等国内外知名消费电子品牌，并且通过对产品的反复验证测试，使产品具备较高的客户认证壁垒，形成了良好的客户优势。

■ 研发投入占比维持高位，持续扩产完善产品线

公司本着研发创新为发展基石的思路，持续地、有计划地推进公司自主研发，维持高水平的研发投入，近两年研发投入总额占营业收入在 10% 以上。截止 2023 年年底，公司累计获得知识产权项目授权 148 件。2024 年 Q1，公司推出超低内阻负载开关 ET3565，通过选择 IN/OUT 双向供电，从而实现控制时序和降低功耗的效果；推出用于 SIM 卡接口的电平转换芯片 ET4557，具有双电源设计，其中主机处理器侧电源电压为 1.08V 至 1.98V，SIM 卡侧电源电压为 1.62V 至 3.6V。它包含三路电平转换，用来将 SIM 卡的 I/O、RST 和 CLK 信号进行电压转换，来实现主机平台与 SIM 卡之间的通信，并成功进入 Qualcomm（高通）的中高端平台参考设计，获得最高推荐等级（GOLD）。公司在高性能、高可靠性的电源管理芯片、信号链芯片、高精度霍尔芯片等类别上不断拓展和完善产品线，以满足市场的多元化需求，形成较强的竞争力。

■ 深耕消费电子市场，紧密服务主流品牌供应商

公司持续深耕消费电子市场，并在工控、医疗电子、汽车电子、网络通讯等市场领域进行了积极的拓展，并取得一定的销售业绩。消费电子领域，特别是手机领域的市场格局高度

集中，公司自 2010 年正式进入三星电子的供应商体系，通过以国际客户的质量要求为准绳，形成了出色的研发能力和严格的质量控制体系，并通过小米、LG、闻泰等主流消费电子品牌供应商认证。在消费电子的电源管理芯片细分市场，公司具有较强的竞争力，已建立了相当的品牌影响力，是国内主要的电源管理芯片供应商。公司的电源转换芯片及电源防护芯片产品的性能指标已经达到或超过国际、国内竞标产品。同时公司致力于全球化业务的拓展，2023 年公司在韩国设立了全资子公司，更紧密地服务于韩国市场，包括关键客户三星电子。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 11.09、13.57、14.28 亿元，EPS 分别为 2.06、2.63、3.15 元，当前股价对应 PE 分别为 20.0、15.6、13.1 倍，公司深耕消费电子领域，在电源管理芯片细分市场已建立了相当的品牌影响力，并进入主流消费电子品牌供应商体系，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	887	1,109	1,357	1,428
增长率（%）	15.5%	25.1%	22.3%	5.2%
归母净利润（百万元）	201	276	352	421
增长率（%）	37.4%	37.4%	27.7%	19.7%
摊薄每股收益（元）	1.50	2.06	2.63	3.15
ROE（%）	15.1%	17.4%	18.4%	18.3%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	937	1,105	1,342	1,675
应收款	226	274	297	301
存货	182	172	186	187
其他流动资产	44	47	51	52
流动资产合计	1,388	1,598	1,876	2,215
非流动资产:				
金融类资产	30	30	30	30
固定资产	20	18	17	16
在建工程	0	0	0	0
无形资产	5	61	117	170
长期股权投资	2	2	2	2
其他非流动资产	51	51	51	51
非流动资产合计	78	133	187	239
资产总计	1,467	1,731	2,063	2,454
流动负债:				
短期借款	10	10	10	10
应付账款、票据	95	102	105	104
其他流动负债	26	26	26	26
流动负债合计	136	143	148	147
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	6	6	6	6
非流动负债合计	6	6	6	6
负债合计	142	149	154	153
所有者权益				
股本	134	134	134	134
股东权益	1,325	1,582	1,909	2,301
负债和所有者权益	1,467	1,731	2,063	2,454

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	209	284	363	434
少数股东权益	8	9	11	13
折旧摊销	11	2	4	7
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-14	-34	-37	-7
经营活动现金净流量	214	260	341	447
投资活动现金净流量	-187	1	1	1
筹资活动现金净流量	141	-28	-35	-42
现金流量净额	168	234	307	407

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	887	1,109	1,357	1,428
营业成本	501	621	746	771
营业税金及附加	5	7	8	4
销售费用	40	50	64	60
管理费用	38	44	56	50
财务费用	-9	-31	-37	-47
研发费用	108	122	149	143
费用合计	177	186	232	206
资产减值损失	-10	-5	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	16	0	0	0
营业利润	217	298	382	457
加:营业外收入	2	2	0	0
减:营业外支出	1	1	0	0
利润总额	218	299	382	457
所得税费用	9	15	19	23
净利润	209	284	363	434
少数股东损益	8	9	11	13
归母净利润	201	276	352	421

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	15.5%	25.1%	22.3%	5.2%
归母净利润增长率	37.4%	37.4%	27.7%	19.7%
盈利能力				
毛利率	43.5%	44.0%	45.0%	46.0%
四项费用/营收	20.0%	16.7%	17.1%	14.4%
净利率	23.5%	25.6%	26.7%	30.4%
ROE	15.1%	17.4%	18.4%	18.3%
偿债能力				
资产负债率	9.7%	8.6%	7.5%	6.2%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.6
应收账款周转率	3.9	4.1	4.6	4.7
存货周转率	2.8	3.6	4.1	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	1.50	2.06	2.63	3.15
P/E	27.4	20.0	15.6	13.1
P/S	6.2	5.0	4.1	3.9
P/B	4.4	3.6	3.0	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

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。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。