

买入（维持）

产品矩阵不断开拓，股份回购彰显信心

兆易创新（603986）2024 年半年报点评

2024 年 8 月 22 日

投资要点：

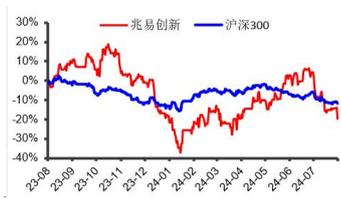
刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22119430
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 21 日

收盘价（元）	73.99
总市值（亿元）	492.68
总股本（亿股）	6.66
流通股本（亿股）	6.65
ROE（TTM）	2.19
12 月最高价（元）	110.22
12 月最低价（元）	55.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

事件：公司发布2024年半年报。公司2024年上半年实现营收36.09亿元，同比增长21.69%，实现归母净利润5.17亿元，同比增长53.88%；对应2024年二季度实现营收19.82亿元，同比+21.99%，环比+21.78%，对应24Q2实现归母净利润3.12亿元，同比+67.95%，环比+52.46%。

点评：

■ **下游需求回暖，公司 2024 年上半年业绩实现大幅增长。**据公司半年报，公司现有产品主要分为存储器产品、微控制器产品以及传感器产品。报告期内，在 AI 服务器等需求拉动下，全球半导体行业呈复苏态势。**存储方面**，1) DRAM 方面，2024 年上半年供需格局改善推动利基型产品价格上扬。从供给侧来看，海外原厂逐渐增加对 HBM、DDR5 等高端产品的投入，相应 DDR4、DDR3 等品类供应减少，利基型 DRAM 整体呈现供给收缩的局面；需求侧，主要是消费电子等领域有所回暖；2) **NOR Flash 方面**，Mordor Intelligence 估算 2024 年全球市场规模约 26.9 亿美元，到 2029 年预计将达到 36 亿美元，年均复合增长率 6%；MCU 方面，Yole 研究报告显示，2023 年 MCU 全球市场规模约 229 亿美元，预计 2022-2028 年年均复合增长率为 5.3%，2028 年市场规模达 320 亿美金。WSTS 预计全球 MCU 市场今明两年温和增长，增速分别为 1.6%、5.2%。受益下游需求回暖，公司 2024 年上半年营收、归母净利润实现同比大幅增长，且 24Q2 营收、归母净利润实现同比、环比提升。

■ **报告期内公司多项业务进展顺利，产品结构不断升级。**公司坚持多赛道多产品线的组合布局，目前存储器业务可分为 SPI NOR、SLC NAND 和 DRAM，微控制器包括 ARM 核和 RISC-V 开源内核，传感器包括触控和指纹识别芯片，并从消费市场向工控、汽车市场拓展，不断开拓新的盈利增长点。存储方面，公司在 NOR Flash 方面继续保持技术和市场领先，针对不同应用市场需求分别提供大容量、高性能、高可靠性、高安全性、低功耗及低电压、小封装等多个系列产品，汽车应用上，公司 GD25 产品全面满足车规级 AEC-Q100 认证，GD55 的 2Gb 大容量产品也通过了该认证；MCU 方面，作为国内 32bit MCU 产品领导厂商，公司 GD32 MCU 产品已成功量产 51 个产品系列、超过 600 款 MCU 产品，实现对高性能、主流性、入门级、低功耗、无线、车规、专用产品的全面覆盖；

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

传感器方面,公司触控芯片支持 ITO 大阻抗、单层多点、超窄边框功能,广泛应用于 OGS 触摸屏,指纹识别芯片多年来已在多款旗舰/高/中阶智能手机商用前置/后置/侧边电容和光学方案,成为市场主流方案商。2024 年上半年,受益下游需求回暖,公司 Flash 产品在消费、网通市场领域是新增长,且自有 DRAM 产品拓展效果明显,MCU 产品矩阵实现进一步丰富,带动公司盈利能力有所回升。具体而言,公司 2024 年上半年销售毛利率为 38.16%,同比+4.72pct,2024 年上半年销售净利率为 14.33%,同比+3.00pct,24Q2 销售毛利率为 38.15%,同比+8.70pct,环比-0.01pct,24Q2 销售净利率为 15.75%,同比+4.31pct,环比+3.17pct。

- **公司实控人提议回购股份,彰显未来持续发展信心。**8月21日,公司发布公告称,公司控股股东、实际控制人、董事长朱一明先生提议,以集中竞价交易方式,以公司自有资金回购股份 1.5 亿元-2 亿元,回购金额超过 120 元/股,且不高于董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%,回购股份将全部用于注销并减少注册资本。以公司目前总股本 665,872,205 股为基础,按照本次回购金额下限人民币 1.5 亿元,回购价格上限 120 元/股进行测算,本次拟回购数量约为 125 万股,约占公司目前总股本的 0.19%;按照本次回购金额上限人民币 2 亿元,回购价格上限 120 元/股进行测算,本次拟回购数量约为 166.67 万股,约占公司目前总股本的 0.25%。公司表示,本次股份回购,一方面增强投资者对于公司的投资信心,有助于维护广大投资者的利益,另一方面,也体现出朱一明先生对于公司持续发展的信心和对长期价值的认可。
- **投资建议:**公司产品线涵盖存储、MCU、传感器等多个领域,持续受益于下游需求回暖+产品矩阵完善,有望实现出货量和营业收入的双重增长。预计公司 2024-2025 年每股收益分别为 1.62 元和 2.61 元,对应 PE 分别为 46 倍和 28 倍。
- **风险提示:**下游需求复苏不及预期的风险、产品开拓不及预期的风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,761	7,403	9,124	10,884
营业总成本	5,175	5,809	7,192	8,579
营业成本	3,778	4,268	5,321	6,390
营业税金及附加	25	43	53	63
销售费用	270	244	292	337
管理费用	370	392	465	522
财务费用	-258	-249	-307	-367
研发费用	990	1,111	1,369	1,633
公允价值变动净收益	-12	-74	-74	-74
资产减值损失	-613	-411	-411	-411
营业利润	120	1,244	1,582	1,955
加：营业外收入	7	94	94	94
减：营业外支出	2	6	6	6
利润总额	125	1,333	1,670	2,043
减：所得税	-36	255	-70	-85
净利润	161	1,078	1,740	2,128
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	161	1,078	1,740	2,128
摊薄每股收益 (元)	0.24	1.62	2.61	3.20
PE (倍)	306	46	28	23

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn