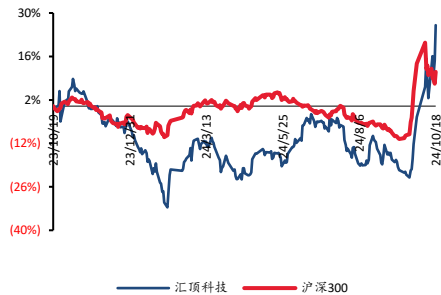


## 24H1 扭亏为盈，新产品批量导入未来可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.58/4.58
总市值/流通(亿元)	418.9/418.9
12 个月内最高/最低价(元)	91.41/46.08

### 相关研究报告

证券分析师: 张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师: 罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

**事件:** 公司发布 2024 年中报, 2024H1 公司实现营收 22.56 亿元, 同比增长 11.58%, 实现归母净利润 3.17 亿元, 同比扭亏为盈。

**终端客户需求较好带动营收利润双增长, 成本优化综合毛利率恢复成长。** 2024 年, 全球半导体产业呈现出稳步复苏的态势, 受益于终端客户需求增加, 公司出货量及营业收入实现同比增长, 同时, 公司产品迭代及晶圆成本的下降, 成本得以优化。2024H1, 公司实现销售毛利率 42.05%, 同比提升 0.65 pcts, 综合毛利率水平恢复成长。

**持续加强内部管理, 研发效率显著提升。** 2024H1, 结合市场需求及自身实际情况, 公司聚焦于自身优势明显且市场前景可观的研发项目, 实现了研发效率的显著提升。同时, 公司持续加强销售费用及管理费用管控, 公司销售费用、管理费用、研发费用合计金额同比减少 8,097 万元, 同比下降 10.6%。同时, 公司持续加强内部管理, 在保障产品及时交付的情况下将公司存货控制在合理水位, 截至 2024 年 6 月末, 公司存货的账面价值为 6.1 亿元。

**新产品进展顺利, 客户群体合作广度深度不断加强。** 2024H1, 公司新产品进展顺利: 超声波指纹传感器在 vivo 和 iQOO 旗舰机上实现商用量产, 并已成功导入更多知名手机品牌客户项目, 预计四季度迎来大规模商用; 新一代屏下光线传感器和 NFC 控制芯片已成功导入知名手机品牌客户项目, 预计将于下半年规模出货; 7 月公司发布应用于连续葡萄糖监测 (CGM) 产品的电化学模拟前端 (AFE) 解决方案、车规级低功耗蓝牙 SoC 产品, 目前正积极推进客户导入工作; 此外, 中大功率音频产品、用于 CGM 产品的低功耗蓝牙 SoC 等新产品均在持续开发中。公司积极拓展客户资源, 凭借高品质、差异化价值的丰富产品组合及服务, 持续拓展与更多智能终端头部客户的合作广度与深度; 目前指纹、触控、主动笔、音频、屏下光线传感器、NFC/eSE 芯片等手机应用产品, 已与越来越多手机品牌客户达成合作, 推动公司在智能手机终端的单机价值逐渐提升, 并贡献了公司的主要营业收入。在 PC、平板等终端市场, 公司拥有电容指纹、触控、Touchpad、主动笔、音频、屏下光线传感器等多元化产品, 该领域已成为公司第二大收入来源; 在智能可穿戴设备等 IoT 及工业领域, 公司可提供健康传感器、低功耗蓝牙 SoC、屏下光线传感器、触控、音频等产品, 应用场景丰富, 客户群体日益多元化, 为公司的产品推广和市场知名度的提升奠定了坚实基础。

### 投资建议

我们预计公司 2024-26 年分别实现营收 50.33、60.34、69.54 亿元, 实现归母净利润 7.13、8.20、9.56 亿元, 对应 PE 58.74、51.08、43.82x, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

**风险提示：**下游需求不及预期风险；产品价格波动风险；新产品研发不及预期风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,408	5,033	6,034	6,954
营业收入增长率(%)	30.26%	14.18%	19.88%	15.26%
归母净利（百万元）	165	713	820	956
净利润增长率(%)	122.08%	332.06%	14.99%	16.58%
摊薄每股收益（元）	0.36	1.56	1.79	2.09
市盈率（PE）	191.94	58.74	51.08	43.82

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,864	3,068	2,991	3,586	4,399
应收和预付款项	413	625	740	851	995
存货	1,795	716	1,530	1,793	1,885
其他流动资产	376	1,144	1,141	1,148	1,153
流动资产合计	5,449	5,553	6,402	7,379	8,433
长期股权投资	0	0	-35	-72	-103
投资性房地产	49	48	56	60	65
固定资产	361	333	481	611	728
在建工程	235	475	450	444	442
无形资产开发支出	1,796	1,655	1,595	1,486	1,387
长期待摊费用	12	10	8	5	3
其他非流动资产	6,973	7,206	7,979	8,917	9,943
资产总计	9,427	9,727	10,534	11,451	12,465
短期借款	493	211	107	-13	-155
应付和预收款项	209	407	417	492	569
长期借款	138	242	252	262	272
其他负债	809	822	915	1,047	1,160
负债合计	1,648	1,682	1,691	1,788	1,847
股本	458	458	458	458	458
资本公积	1,791	1,559	1,631	1,631	1,631
留存收益	5,922	6,088	6,810	7,630	8,586
归母公司股东权益	7,778	8,045	8,842	9,663	10,619
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	7,778	8,045	8,842	9,663	10,619
负债和股东权益	9,427	9,727	10,534	11,451	12,465

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-906	1,786	282	1,048	1,292
投资性现金流	1,226	-1,728	-340	-312	-330
融资性现金流	-432	-310	-28	-140	-149
现金增加额	-73	-238	-77	596	813

**利润表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,384	4,408	5,033	6,034	6,954
营业成本	1,821	2,624	2,943	3,479	3,957
营业税金及附加	16	29	33	39	45
销售费用	272	218	252	302	348
管理费用	217	212	302	362	348
财务费用	-16	-84	-33	-35	-50
资产减值损失	-711	-376	-45	-46	-40
投资收益	34	24	35	42	47
公允价值变动	54	-21	0	0	0
营业利润	-983	80	328	378	438
其他非经营损益	-15	-6	-7	-10	-8
利润总额	-999	74	321	369	430
所得税	-251	-91	-392	-451	-526
净利润	-748	165	713	820	956
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	-748	165	713	820	956

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	46.20%	40.46%	41.53%	42.34%	43.09%
销售净利率	-22.09%	3.74%	14.17%	13.59%	13.75%
销售收入增长率	-40.77%	30.26%	14.18%	19.88%	15.26%
EBIT 增长率	-218.71%	127.32%	34.74%	15.88%	13.98%
净利润增长率	-186.94%	122.08%	332.06%	14.99%	16.58%
ROE	-9.61%	2.05%	8.06%	8.49%	9.00%
ROA	-7.93%	1.70%	6.77%	7.16%	7.67%
ROIC	-6.81%	5.55%	6.90%	7.44%	7.84%
EPS (X)	-1.63	0.36	1.56	1.79	2.09
PE (X)	—	191.94	58.74	51.08	43.82
PB (X)	2.96	3.93	4.74	4.34	3.94
PS (X)	6.80	7.18	8.32	6.94	6.02
EV/EBITDA (X)	-53.84	53.48	64.51	57.71	51.82

资料来源: 携宁, 太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

---

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。