

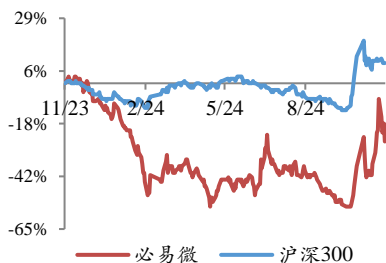
24Q3 经营稳健，盈利能力改善可期

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-11-03

收盘价(元)	34.73
近12个月最高/最低(元)	49.68/20.66
总股本(百万股)	69
流通股本(百万股)	36
流通股比例(%)	53.45
总市值(亿元)	24
流通市值(亿元)	13

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

1. 必易微：短期波动不改长期逻辑，多款新品稳步推进 2023-11-08

主要观点：

● 事件

2024年10月29日，必易微公告2024年三季度报告，公司前三季度实现营业收入4.76亿元，同比增长12.74%，实现归母净利润-0.20亿元，同比减少42.15%，扣非归母净利润-0.42亿元，同比减少6.85%。对应3Q24单季度实现营业收入1.73亿元，同比增长42.72%，环比增长2.65%，单季度归母净利润-977万元，同比增长37.60%，环比增长10.32%。扣非归母净利润-0.15亿元，同比增长30.23%，环比增长22.88%。剔除股份支付费用影响，公司实现盈利355.51万元（未考虑相关所得税的影响），同比增加盈利1,190.37万元，经营情况不断改善。

● 终端需求复苏，公司盈利能力逐步修复

随着LED驱动、显示DDIC等驱动芯片行业库存逐步去化叠加手机、可穿戴设备、智能家居等下游消费电子景气度提升，2024年泛消费类芯片需求逐渐回暖。公司凭借自身在模拟及数模混合芯片领域积累的产品性能和客户资源优势，不断加强研发投入和新产品导入，提升产品的应用面和客户面，扩大公司的市场份额和盈利空间。2024Q3公司毛利率同比提高1.54pct达到25.05%，存货周转天数从2023Q3 143.98天加快至2024Q3 136.71天，降低7.27天，公司已逐步走出行业周期底部，盈利能力持续改善。

● 持续优化产品结构，不断拓宽应用领域

公司凭借领先的技术实力、可靠的产品质量和优质的客户服务，应用在新型消费电子、工业控制、网络通讯、数据中心以及汽车电子的产品份额持续增长，产品结构不断优化。（1）AC-DC芯片领域，推出交错式PFC、LLC等多款产品，积极推进高功率段快充（最高240W）及大功率电源（最高3000W）应用的国产化进程；（2）LED驱动领域，凭借“PFC+LLC/LED驱动”高性能国产方案成功进入多家中大功率LED照明行业头部客户供应链，广泛应用于教育照明、景观照明等场景，最高量产产品功率可达1000W；（3）DC-DC芯片领域，覆盖4.5-40V电压段、0.6-6A电流范围全系列产品，目前已进入头部客户多个标杆项目处于稳步快速放量阶段；（4）电池管理芯片领域，推出多款可支持110V以内电池管理系统应用的高边/低边驱动BMS AFE芯片，已在知名品牌电动两/三轮车上批量供货；（5）电机驱动领域，收购动芯微成都，完成该业务板块的全新布局。目前已有多款单/三相BLDC电机驱动控制芯片批量应用到CPU、GPU、PC、服务器及锂电储能等应用领域的散热系统。公司立足电源管理及信号链两大高性能模拟及数模混合芯片，通过不断丰富产品矩阵，延伸应用领域，不断扩大公司的市场份额，提升核心竞争力。

● 投资建议

我们调整并新增26年盈利预测，公司2024~2026年营业收入

6.42/8.4/10.5 亿元 (前值为 8.79/11.84 亿), 归母净利润为 -0.14/0.18/0.21 亿 (前值为 0.61/0.96), 对应 EPS 为 -0.21/0.25/0.3 元。维持“买入”评级。

● **风险提示**

市场竞争加剧, 技术开发不及预期, 大客户销量不及预期。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	578	642	840	1050
收入同比 (%)	10.0%	11.0%	30.9%	25.0%
归属母公司净利润	-19	-14	18	21
净利润同比 (%)	-150.2%	25.0%	222.7%	18.9%
毛利率 (%)	23.6%	25.6%	27.5%	29.2%
ROE (%)	-1.4%	-1.1%	1.3%	1.5%
每股收益 (元)	-0.28	-0.21	0.25	0.30
P/E	—	-171.43	136.63	114.89
P/B	2.23	1.82	1.80	1.77
EV/EBITDA	-45.38	-54.24	56.79	37.34

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。

投资评级说明

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 15%;
- 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。