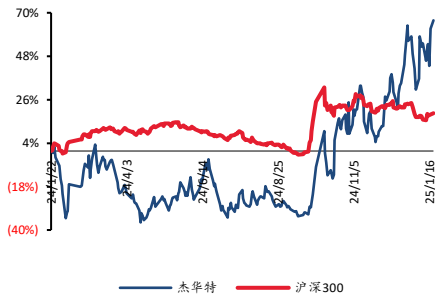


预计 Q4 盈利能力显著改善，新兴领域持续拓展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.47/2.64
 总市值/流通(亿元) 152.21/89.9
 12 个月内最高/最低价(元) 34.83/12.67

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

事件: 公司发布业绩预告: 预计 24 年年度营业收入 16.20-17.20 亿元, 同比增长 24.93%-32.64%; 归母净利润亏损 5.10-6.10 亿元; 扣非归母净利润亏损 5.40-6.50 亿元。

四季度收入规模持续扩张, 盈利能力显著改善。 公司预计 24Q4 单季度营业收入 4.28-5.28 亿元, 同比增长 46.58%-80.82%, 环比-2.95%-19.73%; 归母净利润亏损 0.03-1.03 亿元, 环比减亏 0.67-1.67 亿元; 扣非归母净利润亏损 0.07-1.17 亿元, 环比减亏 0.56-1.66 亿元。公司营收同比增长, 主要由于下游市场去库存, 部分客户开始正常采购, 同时公司拓展新兴应用领域, 在服务器、新能源、计算、汽车等下游市场份额扩张。全年业绩承压, 四季度亏损显著缩窄, 主要由于公司产品研发、市场开拓、精细化管理等投入增加。

服务器+基站+汽车领域积极拓展, 打开蓝海市场。 公司在 PC-服务器-AI-自动驾驶等应用领域已形成完整 DrMOS+多相的产品矩阵, 整体性能处于行业领先水平, 其中 30A~90A DrMOS 及 6 相、8 相、12 相等多相控制器均已实现量产爬坡。同时, 公司在汽车电子领域持续深耕, 推出 50A DrMOS、高低边驱动芯片、DC-DC、LDO、PMU、车灯驱动、运放、BMS 等产品, 有望受益大客户需求增长。

盈利预测与投资建议: 预计 2024-2026 年营业总收入分别为 16.83、20.20、25.46 亿元, 同比增速分别为 29.79%、20.02%、26.04%; 归母净利润分别为-5.55、-1.42、0.88 亿元, 同比增速分别为-4.51%、74.44%、161.65%, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,297	1,683	2,020	2,546
营业收入增长率(%)	-10.43%	29.79%	20.02%	26.04%
归母净利(百万元)	-531	-555	-142	88
净利润增长率(%)	-487.44%	-4.51%	74.44%	161.65%
摊薄每股收益(元)	-1.19	-1.24	-0.32	0.20
市盈率(PE)	—	—	—	161.70

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	2,186	1,821	1,543	1,167	933
应收和预付款项	469	481	581	695	867
存货	783	874	1,006	1,175	1,420
其他流动资产	188	187	187	192	198
流动资产合计	3,626	3,363	3,317	3,229	3,419
长期股权投资	37	45	45	45	45
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	77	101	101	101	101
在建工程	184	264	264	264	264
无形资产开发支出	30	31	31	31	31
长期待摊费用	2	3	3	3	3
其他非流动资产	4,030	3,781	3,629	3,542	3,731
资产总计	4,360	4,225	4,073	3,985	4,175
短期借款	364	414	414	414	414
应付和预收款项	230	238	301	340	411
长期借款	525	683	683	683	683
其他负债	99	223	556	572	602
负债合计	1,219	1,559	1,954	2,009	2,111
股本	447	447	447	447	447
资本公积	2,410	2,473	2,473	2,473	2,473
留存收益	285	-246	-802	-944	-856
归母公司股东权益	3,142	2,667	2,119	1,977	2,064
少数股东权益	-1	0	0	0	0
股东权益合计	3,142	2,667	2,119	1,977	2,064
负债和股东权益	4,360	4,225	4,073	3,985	4,175

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-823	-291	-706	-377	-235
投资性现金流	-136	-300	106	1	1
融资性现金流	2,910	229	321	0	0
现金增加额	1,955	-363	-279	-376	-234

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,448	1,297	1,683	2,020	2,546
营业成本	870	941	1,196	1,335	1,623
营业税金及附加	1	2	2	3	4
销售费用	62	94	150	113	126
管理费用	72	109	195	150	153
财务费用	10	-1	0	0	0
资产减值损失	-21	-203	0	0	0
投资收益	-1	1	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	136	-530	-555	-142	88
其他非经营损益	0	-4	0	0	0
利润总额	136	-533	-555	-142	88
所得税	0	0	0	0	0
净利润	136	-533	-555	-142	88
少数股东损益	-1	-2	0	0	0
归母股东净利润	137	-531	-555	-142	88

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	39.93%	27.40%	28.94%	33.91%	36.25%
销售净利率	9.47%	-40.98%	-33.00%	-7.03%	3.44%
销售收入增长率	38.99%	-10.43%	29.79%	20.02%	26.04%
EBIT 增长率	7.19%	-461.62%	-4.34%	74.42%	161.67%
净利润增长率	-3.39%	-487.44%	-4.51%	74.44%	161.65%
ROE	4.36%	-19.93%	-26.21%	-7.18%	4.24%
ROA	4.93%	-12.43%	-13.38%	-3.52%	2.15%
ROIC	3.63%	-13.77%	-15.39%	-4.10%	2.47%
EPS (X)	0.35	-1.19	-1.24	-0.32	0.20
PE (X)	135.71	—	—	—	161.70
PB (X)	6.76	4.64	6.68	7.16	6.86
PS (X)	14.66	9.53	8.41	7.01	5.56
EV/EBITDA (X)	112.40	-23.82	-25.39	-101.92	167.93

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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研究人员的个人观点。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。