

# 经营质效全面提升，平台化布局助力业绩增长

## 核心观点

1、2025年业绩跨越拐点实现扭亏，26Q1营收利润高增长。公司2025年实现归母净利润1,207.54万元，顺利扭亏；2026Q1延续复苏势头，营收同比增长66.38%，净利润达1,363万元。

2、“三电+感知+控制”平台化布局成型，多条产品线进入高速增长期。公司已形成电源管理、电机驱动、电池管理、信号链及微控制器五大产品矩阵，广泛应用于消费电子、工业控制、智能物联、数据中心、汽车电子、航空航天等领域。

3、外延并购深化高端布局。公司于2025年完成对兴感半导体的并购，其电流传感器、磁传感器产品已达到车规级及航天级要求并实现批量供货，极大丰富了公司的“感知”链路能力。

## 事件

2025年全年，公司实现营业收入6.83亿元，同比微降0.70%；实现归属于上市公司股东的净利润1,207.54万元，同比实现扭亏为盈；全年综合毛利率为29.90%，同比提升4pct。2026Q1，公司实现营业收入2.05亿元，同比增长66.38%；实现归属于上市公司股东的净利润1,363万元，同比实现扭亏为盈。

## 简评

### 1、2025年经营质效全面提升，26Q1延续强劲增长态势

2025年，公司适时调整产品结构，通过精进设计、工艺升级及供应链优化有效降低成本，综合毛利率实现连续六个季度回升，攀升至近30%，带动全年毛利额同比增长近15%，并成功扭亏。2026年第一季度，公司业绩进一步爆发，营收实现66.38%的同比高增长，归母净利润亦同步实现扭亏。业绩的高弹性主要得益于下游电子信息产业景气度回升，以及公司在新产品放量 and 高端市场渗透方面的显著成效。

### 2、平台化布局深化，新兴应用领域增长迅速

公司已形成电源管理、电机驱动、电池管理、信号链及微控制器五大产品矩阵，广泛应用于消费电子、工业控制、智能物联、数据中心、汽车电子、航空航天等领域。在AI算力与数据中心领域，应用于服务器/数据中心电源、工业能源等大功率电源收入同比增长超过210%。在消费领域，公司在家用电器领域导入的DC-DC、电机驱动芯片、信号链、微控制器等新产品销售收入同比增

## 必易微(688045.SH)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

发布日期：2026年04月23日

当前股价：53.66元

主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
25.14/21.37	23.74/24.00	45.54/20.79
12月最高/最低价(元)		59.10/30.68
总股本(万股)		7,057.70
流通A股(万股)		7,057.70
总市值(亿元)		38.37
流通市值(亿元)		38.37
近3月日均成交量(万)		246.40
主要股东		
谢朋村		18.39%

### 股价表现



### 相关研究报告

23.08.29 【中信建投电子】必易微(688045)经营持续向好，产品系列不断丰富，未来可期

长超过 43%，快充相关收入则受益于 AI 端侧应用爆发，超过 1 亿元。此外，公司在 BMS AFE 领域取得实质突破，是国内领先的已实现高串数电池管理系统 AFE 芯片技术突破的本土企业之一，产品可覆盖 110V 以内储能及电池系统应用，是国内少有的在户内/外储能、动力电池组、无线基站等应用上成功量产的案例。

### 3、外延并购深化高端布局，研发驱动长期价值成长

公司于 2025 年完成对兴感半导体的并购，其电流传感器、磁传感器产品已达到车规级及航天级要求并实现批量供货。兴感半导体加入后，公司已形成涵盖“电流检测—运动感知—电源管理—电池管理—电机驱动”的完整产品体系，成为国内少数可同时提供电流传感器、磁传感器/磁编码器及“三电”核心芯片的集成方案供应商。在研发层面，公司 2025 年投入研发费用 1.54 亿元，研发人员占比高达 62.85%。2026 年，公司将进一步聚焦服务器 AI 算力电源、新能源等领域，推进 100V 高耐压 DC-DC 及全系列 SiC 隔离驱动等高端产品的研发与客户导入，持续提升中高端产品占比，打造长效增长动力。

### 4、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级

公司作为电源管理芯片领先企业，AC-DC 不断丰富应用场景，电机驱动、电池管理、信号链及微控制器产业化进展顺利，有望成为新的业绩增长点。我们预计公司 2026 年-2028 年营业收入分别为 9.13 亿元、10.87 亿元、12.40 亿元，预计归母净利润分别为 0.59 亿元、0.90 亿元、1.17 亿元，维持“买入”评级。

#### 重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	688.29	683.49	912.56	1,086.94	1,239.53
YOY(%)	18.98	-0.70	33.52	19.11	14.04
归母净利润(百万元)	-17.17	12.08	59.47	90.33	117.46
YOY(%)	9.97	170.32	392.52	51.88	30.03
毛利率(%)	25.90	29.90	31.26	31.81	32.37
净利率(%)	-2.49	1.77	6.52	8.31	9.48
ROE(%)	-1.27	0.86	4.06	5.80	7.02
EPS(摊薄/元)	-0.24	0.17	0.84	1.28	1.66
P/E(倍)	-220.56	313.63	63.68	41.93	32.24
P/B(倍)	2.79	2.69	2.58	2.43	2.26

资料来源：iFinD，中信建投证券

### 5、风险提示

(1) 市场需求恢复不达预期：受宏观经济变化的影响，下游需求复苏进度存在不确定性，终端客户可能需要调节库存，导致对上游供应链的拉货强度减弱；

(2) 产品研发及迭代进展不及预期的风险：持续研发新产品是公司在市场中保持竞争优势的重要手段，未来如果公司不能及时准确地把握市场需求和技术趋势、突破技术难关，无法研发出具有商业价值、符合市场需求的新产品，将对公司竞争能力和持续盈利能力产生不利影响。

(3) 市场竞争加剧导致价格及毛利率下降的风险：未来如果市场竞争加剧、市场行情有较大波动或公司无法通过持续研发完成产品的更新换代导致公司产品价格、毛利率下降，将对公司的经营成果产生不利影响。

## 分析师介绍

### 刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

### 何昱灵

中信建投证券电子行业分析师。复旦大学硕士，2022 年加入中信建投电子团队，专注研究模拟 IC 领域。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk