

2024年05月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023年度业绩承压，多元化布局提供发展新动能

—希荻微（688173.SH）公司事件点评报告 增持(下调) 事件

增持(下调)

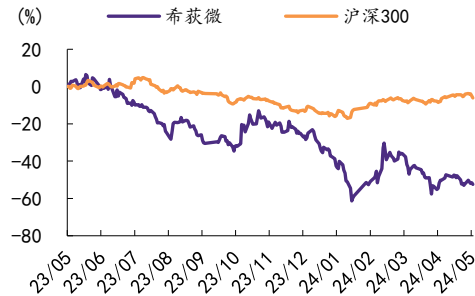
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-05-24

当前股价(元)	10.25
总市值(亿元)	42
总股本(百万股)	410
流通股本(百万股)	239
52周价格范围(元)	8.85-24.36
日均成交额(百万元)	59.46

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《希荻微（688173）：2023Q3 营收增长显著，多点布局打造长期成长》2023-11-19

希荻微发布 2023 年年度报告及 2024 年第一季度报告：2023 年，公司实现营收 3.94 亿元，同比下降 29.64%；实现归母净利润-0.54 亿元，同比增亏 0.39 亿元；实现扣非后归母净利润-1.87 亿元，同比增亏 1.59 亿元。2024 年 Q1，公司实现营收 1.23 亿元，同比增长 205.94%；实现归母净利润-0.49 亿元，由盈转亏；实现扣非后归母净利润-0.54 亿元，同比减亏 0.12 亿元。

投资要点

■ 2023 年营收利润双承压，2024Q1 需求回暖带动营收同比改善

2023 年由于消费电子市场保持低迷，消费电子产品需求疲软，行业库存水位较高，伴随海外市场的终端客户的采购量下降，电源管理芯片销售收入水平有所下滑。此外，新开拓的音圈马达驱动芯片业务处于业务过渡阶段，对整体营业收入贡献尚较少，公司营收端承受一定压力。2024 年 Q1 公司实现营收 1.23 亿元，同比大幅增长 205.94%，主要受消费电子市场回暖及新产品持续放量影响，营收同比改善。聚焦利润端，2023 年部分产品售价回落致毛利润水平下降，同时公司研发投入同比持续增长，叠加管理销售支出增加及存货跌价准备计提增加等因素，利润下滑。2024 年 Q1 公司归母净利润环比减亏 0.21 亿元，但由于 2023 年同期完成了与 Navitas Semiconductor Corporation 及其子公司 Navitas Semiconductor Limited 的股权转让以及技术许可授权的交易，2024 年 Q1 未发生重大交易致使利润数据同比下降。

■ “消费电子+汽车电子”巩固拓展，客户深度广度齐升

公司在现有消费电子为主的应用领域的基础上，持续拓展客户的广度和深度。在消费类电子领域，公司是手机电源管理芯片领域的主要供应商之一，公并推广至智能穿戴、电脑、平板等其他消费类终端设备中。公司主要产品已进入 Qualcomm、MTK 等国际主芯片平台厂商以及三星、vivo、

传音、OPPO、小米、荣耀、谷歌、罗技等品牌客户的消费电子设备供应链体系。此外，公司在汽车电子领域的布局成效逐渐显现。公司自主研发的车规级电源管理芯片产品达到了 AEC-Q100 标准，且其 DC/DC 芯片已进入 Qualcomm 的全球汽车级平台参考设计，实现了向 Joynext、Yura Tech 等汽车前装厂商的出货，并最终应用于奥迪、现代、起亚、小鹏、红旗、问界、长安等中欧日韩多个品牌汽车中。

研发投入持续加码，开拓音圈马达驱动芯片

公司高度重视自身研发技术的积累创新，积极推动产品演进与迭代，2023 年公司研发费用为 2.37 亿元，同比增长 17.26%，占营业收入 60.32%。基于大规模的研发投入，公司产品布局成果显著，新开拓的音圈马达驱动芯片已进入 vivo、荣耀、传音、OPPO、小米、联想等主流消费电子客户的供应链，已覆盖应用于多款消费电子终端产品中，2023 年度实现出货金额约 25,248.27 万元，业务快速增长。公司音圈马达驱动芯片业务的出货结构包括开环式和闭环式自动对焦芯片以及光学防抖芯片，其中光学防抖芯片的产品单价最高，其单机用量与手机摄像头的数量成正比的，摄像头的数量越多，单机需要用到的芯片颗数就越多。音圈马达驱动芯片产品线与公司现有的电源管理芯片、端口保护和信号切换芯片形成合力，进一步巩固了公司在以手机为代表的消费电子领域的市场地位。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 4.73、6.77、13.93 亿元，EPS 分别为-0.03、0.03、0.26 元，当前股价对应 PE 分别为-295.2、366.3、39.6 倍，公司受消费电子市场疲软和产品价格、费用的影响业绩承压，随着新开拓的音圈马达驱动芯片产品线持续放量爬坡并形成销售，公司在消费电子的基础上向汽车、通信及存储等前沿领域延伸，为公司不断建立新的业绩增长点，给予“增持”投资评级。

风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	394	473	677	1,393
增长率（%）	-29.6%	20.2%	43.2%	105.7%
归母净利润（百万元）	-54	-14	11	106
增长率（%）	257.6%	-73.7%		823.8%
摊薄每股收益（元）	-0.13	-0.03	0.03	0.26
ROE（%）	-3.0%	-0.8%	0.6%	5.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	621	790	706	529
应收款	110	122	161	279
存货	204	205	265	493
其他流动资产	681	467	464	466
流动资产合计	1,617	1,584	1,597	1,767
非流动资产:				
金融类资产	396	396	396	396
固定资产	12	14	14	14
在建工程	5	2	1	0
无形资产	167	188	210	231
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	216	216	216	216
非流动资产合计	399	420	441	461
资产总计	2,016	2,005	2,038	2,227
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	94	96	117	199
其他流动负债	82	82	82	82
流动负债合计	177	180	202	285
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	4	4	4
负债合计	181	184	206	289
所有者权益				
股本	411	410	410	410
股东权益	1,835	1,821	1,832	1,938
负债和所有者权益	2,016	2,005	2,038	2,227

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-54	-14	11	106
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	35	9	10	11
公允价值变动	2	0	0	0
营运资金变动	-228	204	-75	-264
经营活动现金净流量	-245	199	-53	-146
投资活动现金净流量	-422	1	1	1
筹资活动现金净流量	837	0	0	0
现金流量净额	169	200	-52	-145

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	394	473	677	1,393
营业成本	249	260	352	738
营业税金及附加	1	1	1	3
销售费用	40	33	34	70
管理费用	79	71	83	139
财务费用	-16	-22	-20	-15
研发费用	237	284	210	306
费用合计	340	366	307	501
资产减值损失	-47	-5	0	0
公允价值变动	2	0	0	0
投资收益	13	0	0	0
营业利润	-225	-159	16	151
加:营业外收入	137	137	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	-88	-22	16	151
所得税费用	-33	-8	5	45
净利润	-54	-14	11	106
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	-54	-14	11	106

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-29.6%	20.2%	43.2%	105.7%
归母净利润增长率	257.6%	-73.7%		823.8%
盈利能力				
毛利率	36.7%	45.0%	48.0%	47.0%
四项费用/营收	86.5%	77.3%	45.4%	35.9%
净利率	-13.8%	-3.0%	1.7%	7.6%
ROE	-3.0%	-0.8%	0.6%	5.5%
偿债能力				
资产负债率	9.0%	9.2%	10.1%	13.0%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.6
应收账款周转率	3.6	3.9	4.2	5.0
存货周转率	1.2	1.3	1.3	1.5
每股数据(元/股)				
EPS	-0.13	-0.03	0.03	0.26
P/E	-77.7	-295.2	366.3	39.6
P/S	10.7	8.9	6.2	3.0
P/B	2.3	2.3	2.3	2.2

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。