

第一创业证券研究所

分析师：李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：guoqiang@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、策略和先进制造组：

国内主要 MCU 厂商中微半导体公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年年度实现营业收入 91,200 万元左右，同比增长 27.80% 左右。实现归属于母公司所有者的净利润为 13,500 万元左右，同比扭亏为盈。其中四季度单季度收入超过 2.6 亿，创历史新高。其公告的业绩增长主因是 2024 年下游需求复苏，公司在工业控制（无刷电机控制）和汽车电子等领域的产品线持续丰富，营收增长速度较快。同时高成本库存产品消耗、产品迭代更新，公司产品毛利率大幅回升。同时，国内工业控制变频和伺服器大厂汇川技术也在今年 1 月 22 日的调研纪要中表示，“公司工业自动化订单在 2024 年四季度来看，较 2024 年三季度的情况有所复苏。其中，泛 3C、机床、空调制冷、橡塑、食品饮料等传统行业订单表现较好，工程机械行业订单基于电动化的结构性需求实现较快增长”。说明在 2024 年上半年还复苏较弱的工业控制领域需求，需求逐步回升的事项已经有两个不同细分产业链公司也验证，因此我们建议关注工控领域景气度的改善。

1 月 27 日稀土永磁厂商宁波韵升、英洛华和大地熊都公布了 2024 年全年的业绩预告，其中宁波韵升预计 2024 年全年归属母公司净利润中值 1.1 亿元，同比 2023 年归属母公司净利润增长 149%，其中四季度归属母公司净利润同比增长 122%。英洛华预计 2024 年全年归属母公司净利润中值 2.6 亿元，同比增长 185%，其中四季度归属母公司净利润同比增长 997%。大地熊预计 2024 年全年归属母公司净利润中值 0.3 亿元，同比增长 173%，其中四季度归属母公司净利润同比增长 134%。其业绩增长主要原因基本都是稀土原材料价格下跌，下游需求增长，毛利率大幅回升。由于这几家公司的业绩预告显示稀土下游需求稳定，业绩改善，而且目前国内稀土价格已经超过 6 个月维持基本稳定，因此如果今年一季度工信部下达的稀土供应指标增速进一步收紧，那么稀土行业有望迎来景气度反转的机会。

风险提示：

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、外部经济环境和政策等变化，而不如预期的可能。

二、消费组：

万辰集团：市场对万辰集团归母净利润的一致预期为 2.4 亿元。上周五盘后，该集团发布 2024 年业绩预告，显示归母净利润预计在 2.4 亿至 3 亿元之间，同比增加 3.2 亿至 3.8 亿元，成功实现扭亏为盈，上年同期公司亏损超过 8000 万元，实际业绩数据超出市场预期。

从门店扩张速度来看，截至上周五，门店数量较去年 6 月近乎翻倍。当前，量贩零食行业头部企业为万辰集团与明明很忙，二者均已完成超万店布局。行业现阶段主要趋势为在空白市场进行店铺扩张，虽此进程或已步入中后期，但就整体赛道发展而言，距离激烈的市场竞争仍有一定空间。

谈及成长性，日本折扣品牌堂吉诃德的发展路径颇具参考价值。日本在进入第三消费时代后，虽经济发展被称“失去的三十年”，但主打高性价比的折扣品牌与无品牌平价店赛道却实现快速增长。例如，堂吉诃德保持了 35 年的营收增长，其后期增长主要源于海外拓店与品类拓展。堂吉诃德单店面积 3000 - 5000 平方米，SKU 超过 4 万，商品种类丰富程度与沃尔玛相当。由此，关于万辰集团未来发展天花板的探讨主要聚焦于两条路径：一是全品类扩张，既存在成功先例，且在当前市场环境下，注重性价比商品或为更佳选择；二是专注特定品类，打造高端产品。

基本面之外，万辰集团在题材方面具有稀缺性，是目前最为纯正的折扣零食概念股。若仅将其置于零食市场考量，行业容量或可达万亿规模；若拓展至整个零售品类，其发展天花板或远不止于此。然而，需要注意的是，其他零售品类存在诸多传统巨头，竞争激烈，即便天花板较高，成功进入亦非易事。

总体而言，万辰集团利润率较低，采用薄利多销、高周转的库存运营模式。在当前经济环境下，该模式展现出较强的成长性与韧性，未来具备一定市场空间与估值提升潜力。

妙可蓝多：昨晚，妙可蓝多公布 2024 年业绩预告。预计 2024 年实现归属于母公司股东的净利润较上年同期经追溯调整后的数据，将增加 2993.44 - 6993.44 万元，同比增长 49.84% - 116.43%；归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年同期经追溯调整后的数据，将增加 3082.88 - 4582.88 万元，同比增长 429.90% - 639.07%，业绩符合市场预期。

从上半年来看，妙可蓝多净利润大幅增长，主要得益于产品结构优化、成本降低以及费用管控等因素。妙可蓝多奶酪原料主要依赖进口，近年来国际干酪与原奶价格回落，使得原材料采购成本降低。同时，自 2023 年起，公司自建奶酪供应链，推出的国产化原制奶酪对成本管控亦有贡献。可见，成本降低，尤其是 2023 年以来持续压降费用，是公司业绩增长的主要驱动力。妙可蓝多此前已连续两年利润负增长，2024 年迎来业绩反转，此次反转所带来的投资机会值得关注。

风险提示：

行业竞争加剧、行业需求不达预期、食品安全问题。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140