

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：

国内半导体封测大厂华天科技公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年实现归属于母公司所有者的净利润为 55,000 万元—63,000 万元，同比增长 143.02%—178.36%，基本符合 Wind 的一致盈利预期。其中四季度单季度净利 2.3 亿，同比增涨 63%，是过去两年单季净利润最高的季度。其公告的业绩增长主因是 2024 年电子终端产品需求回暖，公司订单增加，营业收入同比有显著增长。由于公司市占率较高，他的业绩可以代表整个半导体的行业景气，同时也是第一家公告业绩的大厂，预示长电科技和通富微电等其他两家封测大厂的业绩也会较好。

手机射频芯片厂商慧智微公布 2024 年业绩预告，预计 2024 年营业收入营业收入 50,000 万元到 54,000 万元，收入中值同比减少增加 5.8%左右。2024 年归属于母公司所有者的净利润-45,000 万元到-37,500 万元，亏损幅度同比增加 5%左右。公司业绩负增长的主要原因是射频前端厂商面临较大的降价压力，产品毛利率下降，同时导致公司计提了约 6 千万的减值损失。由此国内几家手机射频厂商卓胜微、唯捷创芯都公布了 2024 年的业绩预告，业绩同比都是明显下滑或亏损，主要原因都是价格压力。由于商务部新闻 1 月 16 日表示，国内有关芯片产业反映自美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场，调查机关将依法启动调查，而国内手机射频厂商业绩全面承压，因此如果真的对美成熟制程芯片限制，那么这类在价格战的射频芯片可能是最有可能第一个受益反倾销措施的方向之一。因为国内芯片技术性能本能满足需求，成熟制程代工没有供应问题，美国厂商总体还占国内的较大市场份额。

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：

仙鹤股份，发端于烟草用纸领域，在特种纸行业确立了龙头地位。从市场份额来看，2023 年仙鹤股份特种纸年产量约达 97 万吨，在全国 445 万吨的特种纸总产量中，占比约 22%。在细分领域，仙鹤股份于烟草行业配套系列产品的市场占有率接近 45%，国内热敏纸行业的市场占有率近 25%，而在圣经纸与字典纸等细分市场，其占有率更是高达 90%。

昨晚仙鹤股份发布的 2024 年业绩预告显示，公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润同比增速处于 51% - 65% 区间。公司过去四个季度均维持较高增速。这一成绩的取得，得益于公司在成本控制与市场策略上的双重发力。从基本面观察，未来仙鹤股份存在两大关键发展要素。其一，成本有望进一步降低。公司布局于广西与湖北的纸浆一体化项目，将逐步释放新产能，自给浆生产线的陆续投产，预计从今年第四季度起，能够有效缓解高价纸浆带来的成本压力，从而强化公司的成本竞争优势。其二，产品价格有望上调。自 2024 年起，市场需求的回暖促使公司采取提价策略，推动净利润持续增长。12 月市场传出消息，原纸下游经销商库存告急，预示着特种纸行业或将迎来涨价补库存的市场态势，为公司业绩增长提供新动力。值得关注的是，尽管公司在 2022 年与 2023 年业绩呈现负增长，但 2024 年已实现显著的业绩反转。目前，公司市值为 150 亿，动态市盈率处于 14 倍的水平，估值分位处于近五年 18% 的低位，显示出其具备一定的投资价值。建议密切关注仙鹤股份在市场中的发展动态，把握潜在的投资机遇。

风险提示：

需求低于预期、竞争加剧。

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。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。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。

本报告可能在今后的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