

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：

1、芯朋微预计 2024 年营业收入为 94,000 万元到 98,000 万元,同比增长 20.45%到 25.58%。预计归属于母公司所有者的净利润为 10,000 万元到 12,000 万元,同比增长 68.13%到 101.76%。预计扣除非经常性损益的净利润为 6,000 万元到 8,000 万元,同比增长 78.78%到 138.38%。业绩增长原因主要是,2024 年高/低压驱动芯片、数字电源芯片、智能功率器件及模块营收同比增长 60%以上;公司主要技术在高压 AC-DC 芯片,产品有效的产品型号超过 1700 个,下游应用主要在家用电器类,充电器插头等标准电源类,客户包括美的、格力、中兴通信等。由于 2025 年国内家电以旧换新补贴政策已正式出台,补贴时间比 2024 年多至少一个季度,因此公司会继续受益家电行业的高景气度。

2、1 月 16 日,商务部发言人公布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,中国国内产业有权提出贸易救济调查申请。同日,国内半导体协会发文称“坚定支持在中国发展的内外资半导体企业,依据世贸组织规则,积极维护自身合法权益”。我们认为,中美半导体的争端在持续升级,国内对美国成熟半导体进行反倾销制裁的概率较高。目前对可能制裁的范围还不明确。不过,如果真的对美国成熟半导体进行反倾销制裁,将有利于国内模拟芯片厂商,如圣邦股份,电源管理芯片类和射频类芯片厂商。因为国内企业在这类领域已经获得了很多技术突破,但是市场份额却还不高,主要被美国 TI、ADI、Skyworks 等占据。

3、1 月 16 日,台积电公布 2024 年第四季度营收 268.87 亿美元,同比增长 37%,毛利率 59%,相对于 2023 年同期改善明显。公司收入和盈利的高增长主要源于 3nm 和 5nm 高端制程收入占比的明显增长,主要是 AI 为主的高性能计算应用推动。我们认为,台积电预计未来 5 年营收年复合增长率可达 20%。预计 AI 相关营收 2025 年翻倍,未来 5 年 AI 加速器营收年复合增长率将达 40%。以及 2025 年资本支出指引 380 亿至 420 亿美元,远高于 2024 年 298 亿美元的资本支出。这对半导体整个产业链都是利好,而且也表明对 AI 需求的持续高景气。

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：

1、中宠股份

中宠股份作为国内宠物食品行业的龙头企业之一，在宠物食品领域具备深厚的业务根基。与乖宝集团相似，其核心业务聚焦于宠物食品的生产与销售，不过零食产品在其业务结构中占比较高。从营收地域分布来看，海外市场表现突出，海外营收规模超过国内营收的一倍。

根据中宠股份发布的 2024 年业绩预告，预计其归母净利润同比增长幅度在 54% 至 72% 之间，全年净利润中位数约为 3.8 亿元，第四季度净利润中位数约为 9800 万元，业绩表现超出市场预期。该业绩增长主要得益于境内与境外销售渠道的拓展及销量的提升，以及第四季度人民币单边贬值的影响。虽然公司未披露具体细节，但从趋势上推测，业务运营模式大致延续第三季度，不同之处在于第四季度人民币贬值幅度更为显著。

在营收增速方面，国内外市场均呈现增长态势。国内渠道增速同比大幅上扬，远超海外增速；而海外市场则受益于品牌国际化战略以及欧洲市场订单量的快速增长，尽管其增速不及国内，但由于原有基数较大，境内外营收均实现了同比增长。

从技术分析角度，中宠股份当前股价技术形态良好，若今日股价能够跳空高开，对于投资者而言，不失为一个可尝试的投资机会。这一投资判断可参考依依股份的市场表现。依依股份主要从事宠物护理产品的生产与销售，根据其 2024 年业绩预告，预计归母净利润同比增长 92% 至 118%。该业绩公告于周二晚间发布后，周三股价即跳空一字涨停，这一现象充分体现了市场对其年报预期的高度认可。而这种因行业高景气度驱动的股份大幅上涨，在一定程度上也是小盘股的特征表现。基于此，建议投资者今日重点关注中宠股份的股价走势。

2、一致魔芋

一致魔芋作为北交所上市企业，在魔芋产品领域具有独特的竞争优势。其中，魔芋晶球作为茶饮小料的细分品类，增长势头显著，2024 年上半年增速高达 61%，成为推动公司魔芋食品业务快速增长的重要动力。随着消费者对健康饮品的需求不断提升，魔芋晶球凭借其低热量、高膳食纤维等特性，在奶茶产品中逐渐替代传统的木薯淀粉珍珠，市场需求呈现高速增长态势。

从财务数据来看，一致魔芋在 2024 年前三个季度的扣除非经常性损益后的归母净利润增速分别为 77%、16% 和 102%，整体业绩增长迅速。昨日晚间，公司发布 2024 年业绩预告，预计归母净利润同比增长 53% 至 65%，这一数据远超市场预期。鉴于公司出色的业绩表现及魔芋晶球业务的广阔发展前景，建议投资者密切关注今日公司股价的具体走势，以便及时把握潜在的投资机会。

风险提示：

产品较单一风险、原材料价格波动风险、宏观经济环境变化风险。

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