

芯朋微 (688508.SH)

多业务产品结构持续升级, 盈利持续提升

事件: 公司于2021年10月28日晚公告2021年三季报。

21Q3: 收入2.09亿元, 同比增长69.27%, 环比增长13.79%; 归母净利润0.59亿元, 同比增长115.14%, 环比增长44.30%; 扣非净利润0.47亿元, 同比增长124.02%, 环比增长36.21%; 毛/净利率分别为44.93%和28.09%, 分别环比提升2.73%和5.93%。

前三季度: 收入5.36亿元, 同比增长91.49%; 归母净利润1.29亿元, 同比增长117.72%; 扣非净利润1.11亿元, 同比增长124.81%; 毛利率42.82%, 净利率24.09%。

电源管理芯片细分行业领先者。 由于电源管理芯片行业呈现充分竞争的市场格局, 国内各电源管理芯片公司的市场份额较为分散, 公司自设立以来一直致力于电源管理芯片的研发和销售, 在国内厂商中具有较强的市场地位, 尤其是AC-DC和HV-Driver等电源管理芯片领域, 具有较强的技术实力和市场竞争力。目前, 公司产品是诸多著名家电品牌厂商最大的国产电源芯片提供商, 龙头企业的标杆示范作用, 有力地推动了公司电源管理芯片在家电应用市场的拓展。

白电、快充占比持续提升, 产品结构进一步优化带动毛利率稳定提升。 公司在21Q3收入及利润的进一步增长, 我们认为这是延续了21Q2的趋势, 在两大业务方面的进一步结构优化所致。家电业务方面公司白电渗透率持续提升, 且随着白电产品的额外5-10%毛利率推动着该业务毛利率的稳定提升; 在标准电源方面, 公司20W快充占比同样逐步提升, 带来毛利增量, 此外公司新品快充在Q4推出, 成为该业务的新一亮点, 有望推动标准电源产品进一步提升。

纵横双向拓展, 从产品到应用领域的多维度布局。 公司多年深耕AC/DC产品, 在多应用领域的渗透及升级得到验证, 而同时公司当前也在积极开发DC/DC等产品, 随着公司产品拓展推进, 新品有望借助公司过往的积累得到协同效益加速导入并放量; 另一方面公司除了家电及标准电源领域外, 也在积极拓展电源管理芯片的应用场景, 我们有望看到公司未来产品的多点开花。

盈利预测与投资建议: 公司在ACDC和HV-Driver等电源管理芯片领域先发优势明显, 已成为诸多著名家电品牌厂商最大的国产电源芯片提供商。此外公司在ACDC中高压技术方面优势明显, 后续逐步向工控、通讯, 乃至汽车领域应用发展, 保持高市占率的同时, 由于单一家电所用电源管理芯片品类众多, 公司目前在产电源管理芯片共计超过770个型号, 我们认为随着公司产品拓展, ACDC的顺利导入对于其他新品的导入将具备协同效益, 加速验证及放量的速度, 有望打开多品类产品的平台。预计公司2021~2023年实现营收7.00/10.50/14.70亿元, 归母净利润1.54/2.56/3.57亿元, 对应当前估值81.0/48.7/35.0x, 维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	335	429	700	1,050	1,470
增长率 yoy (%)	7.3	28.1	63.1	50.0	40.0
归母净利润(百万元)	66	100	154	256	357
增长率 yoy (%)	23.7	50.7	54.5	66.4	39.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.59	0.88	1.37	2.27	3.16
净资产收益率 (%)	14.2	7.7	10.9	15.4	17.8
P/E (倍)	188.5	125.1	81.0	48.7	35.0
P/B (倍)	26.7	9.7	8.8	7.5	6.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年10月27日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
10月27日收盘价(元)	110.58
总市值(百万元)	12,473.42
总股本(百万股)	112.80
其中自由流通股(%)	59.70
30日日均成交量(百万股)	1.19

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌晨

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

相关研究

- 1、《芯朋微(688508.SH): ACDC 家电领域持续放量, 品类扩张拉升空间天花板》2021-08-08
- 2、《芯朋微(688508.SH): 需求旺盛, 景气度高涨, 盈利持续大幅提升》2021-05-04
- 3、《芯朋微(688508.SH): 模拟 IC 国产替代, 推动未来高增长》2021-02-25

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com