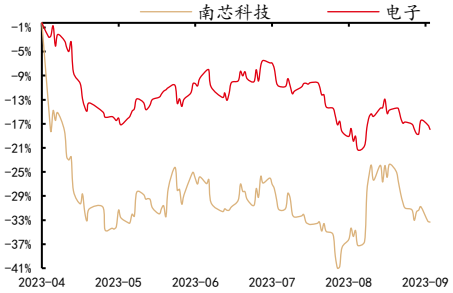
股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	39.70
总股本/流通股本（亿股）	4.24 / 0.55
总市值/流通市值（亿元）	168 / 22
52 周内最高/最低价	59.35 / 35.15
资产负债率(%)	53.4%
市盈率	58.38
第一大股东	阮晨杰

研究所

分析师:吴文吉
SAC 登记编号:S1340523050004
Email:wuwenji@cnpsec.com
研究助理:万玮
SAC 登记编号:S1340123050022
Email:wanwei@cnpsec.com

南芯科技(688484)

Q3 业绩环比增长超预期

● 事件

9 月 27 日，公司发布第三季度主要经营数据公告，预计 Q3 营收 5.3-5.5 亿元，同比增长 96.56%到 103.98%，环比增长 41.33%到 46.67%，预计归母净利润 7000-8000 万元，同比增长 61.62%到 84.71%，环比增长 0.43%到 14.78%。

● 投资要点

Q3 业绩增长超预期，主力产品线稳健增长。公司围绕应用场景不断拓宽产品布局，持续推出有市场竞争力的产品，在手订单饱满，主营业务稳健增长，预计 Q3 营收 5.3-5.5 亿元，同比增长 96.56%到 103.98%，环比增长 41.33%到 46.67%，预计归母净利润 7000-8000 万元，同比增长 61.62%到 84.71%，环比增长 0.43%到 14.78%，按照净利润和营收中值计算净利率约为 13.89%，环比下滑 4.70%，主要系三季度开始摊销股权激励费用，全年预计摊销总额为 5319.27 万元。

新机陆续发布，快充功率提升的趋势确定。华为在今年开售的 Mate60、Mate60Pro、Mate60Pro+三款手机均支持 88 瓦快充功率，小米 Redmi 发布 300W 神仙秒充架构，手机快充进入 5 分钟时代。公司电荷泵充电管理芯片覆盖多种架构，能够满足终端 22.5W-240W 功率的充电需求。此外，公司推出业内领先的超高功率、6:2 架构的电荷泵芯片，能够实现 300W 快充功率，目前已在客户端进行产品验证，随快充功率+渗透率提升，公司产品单机价值量有望持续增加。

● 投资建议：

我们预计公司 2023-2025 归母净利润 2.6/3.3/4.5 亿元，维持"买入"评级。

● 风险提示：

研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；半导体周期下行；需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1301	1699	2219	2873
增长率(%)	32.17	30.60	30.60	29.49
EBITDA（百万元）	231.82	278.15	352.07	474.12
归属母公司净利润（百万元）	246.20	258.94	329.42	449.38
增长率(%)	0.89	5.17	27.22	36.41
EPS(元/股)	0.58	0.61	0.78	1.06
市盈率（P/E）	68.29	64.93	51.04	37.42
市净率（P/B）	15.65	4.62	4.23	3.80
EV/EBITDA	-2.23	50.01	38.96	28.26

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表				
营业收入	1301	1699	2219	2873
营业成本	741	960	1276	1682
税金及附加	6	8	11	14
销售费用	55	71	93	121
管理费用	82	105	122	158
研发费用	186	311	406	488
财务费用	-31	0	0	0
资产减值损失	-24	0	0	0
营业利润	238	256	326	444
营业外收入	4	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	241	256	326	444
所得税	-5	-3	-4	-6
净利润	246	259	329	449
归母净利润	246	259	329	449
每股收益（元）	0.58	0.61	0.78	1.06
资产负债表				
货币资金	844	3376	3743	4242
交易性金融资产	147	147	147	147
应收票据及应收账款	101	213	267	330
预付款项	24	97	112	140
存货	336	379	527	696
流动资产合计	2199	4713	5546	6593
固定资产	42	42	39	31
在建工程	3	5	7	9
无形资产	9	12	14	17
非流动资产合计	105	105	99	84
资产总计	2304	4818	5645	6677
短期借款	301	448	619	803
应付票据及应付账款	824	594	891	1246
其他流动负债	93	117	146	191
流动负债合计	1217	1158	1656	2239
其他	13	17	17	17
非流动负债合计	13	17	17	17
负债合计	1230	1176	1674	2256
股本	360	424	424	424
资本公积金	400	2718	2718	2718
未分配利润	272	419	699	1081
少数股东权益	0	0	0	0
其他	42	81	131	198
所有者权益合计	1074	3642	3971	4421
负债和所有者权益总计	2304	4818	5645	6677

主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	32.2%	30.6%	30.6%	29.5%
营业利润	-1.2%	7.6%	27.0%	36.3%
归属于母公司净利润	0.9%	5.2%	27.2%	36.4%
获利能力				
毛利率	43.0%	43.5%	42.5%	41.5%
净利率	18.9%	15.2%	14.8%	15.6%
ROE	22.9%	7.1%	8.3%	10.2%
ROIC	15.0%	6.3%	7.1%	8.6%
偿债能力				
资产负债率	53.4%	24.4%	29.6%	33.8%
流动比率	1.81	4.07	3.35	2.94
营运能力				
应收账款周转率	9.05	10.81	9.24	9.62
存货周转率	4.72	4.75	4.90	4.70
总资产周转率	0.77	0.48	0.42	0.47
每股指标（元）				
每股收益	0.58	0.61	0.78	1.06
每股净资产	2.54	8.60	9.38	10.44
估值比率				
PE	68.29	64.93	51.04	37.42
PB	15.65	4.62	4.23	3.80
现金流量表				
净利润	246	259	329	449
折旧和摊销	26	22	26	30
营运资本变动	78	-187	-140	-148
其他	1	-5	-4	-5
经营活动现金流净额	350	89	212	327
资本开支	-48	-23	-22	-18
其他	-141	6	6	7
投资活动现金流净额	-189	-17	-16	-11
股权融资	0	2381	0	0
债务融资	291	147	171	183
其他	-476	-80	0	0
筹资活动现金流净额	-185	2448	171	183
现金及现金等价物净增加额	2	2532	366	499

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
电话：010-67017788
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
电话：18717767929
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
电话：15800181922
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048