

2024年02月25日

南芯科技 (688484.SH)

公司快报

业绩逐季回升，新品落地持续贡献业绩增量

投资要点

2024年2月23日，公司发布《2023年度业绩快报公告》和《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》。

◆ 全年业绩呈逐季增长态势，积极回购彰显信心

得益于终端需求复苏，以及公司不断拓展产品矩阵同时客户粘性增加，2023年公司实现营收17.80亿元，同比增长36.87%；归母净利润2.61亿元，同比增长6.15%；扣非归母净利润2.51亿元，同比增长5.78%。

单季度看，23Q4公司实现营收5.75亿元，同比增长124.78%，环比增长5.34%；归母净利润0.81亿元，同比大幅增长，环比增长1.98%；扣非归母净利润0.75亿元，同比扭亏为盈，环比减少4.89%。

此外，公司拟以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A股）股票，回购股份将全部用于实施股权激励和员工持股计划。回购资金总额不低于5000万元（含）且不超过1亿元（含），回购股份价格不超过44元/股（含）。

◆ 着力打造端到端解决方案，新品落地持续贡献业绩增量

公司可提供从AC到电池的端到端有线、无线完整快充解决方案，涵盖10W到300W功率等级范围，产品包括充电管理芯片（含电荷泵充电管理芯片、通用充电管理芯片、无线充电管理芯片）、DC-DC芯片、AC-DC芯片、充电协议芯片及锂电管理芯片。

电荷泵：根据公司2023年9月投资者调研纪要，电荷泵产品线约占公司整体营收70%；目前公司电荷泵产品架构齐全，覆盖25~300W的功率范围。在80W以上的超高功率段，公司产品业内领先；在其他高功率段，公司致力于高集成度、高性能产品的研发。

无线充：公司着重发力高集成度无线充方案。2024年1月，公司SC9222无线充电模组通过Qi2.0认证，标志着南芯无线充方案已充分适配苹果手机生态链。同时，南芯多款无线充电模组Qi2.0认证进行中。根据充电头网拆解，SC9222无线充电模组的主控芯片为SC9610。SC9610具有高集成度，集成了32位内核以及包括全桥驱动器、多通道ASK解调模块在内的多个功能模块。此外，该主控芯片还集成了快速充电接口，支持DP/DM，USB-PD，VOOC，AFCP，UFCS等快充协议。

汽车：2024年1月，公司推出车规级LDO芯片SC71701Q/SC71702Q系列，可应用于汽车有源天线、摄像头模块等智能座舱系统。目前公司汽车产品线方案已涵盖高边驱动、efuse、桥驱动、DC-DC、LDO、PMIC等诸多场景。根据公司2023年10月投资者调研纪要，HSD芯片、e-fuse芯片、高性能DC-DC芯片等多款车规级产品均已进入客户送样环节。

◆ 投资建议：2023年受益国内龙头品牌手机的重磅发布，2023年公司营收超过我们

电子 | 集成电路III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-02-23)

29.73元

交易数据

总市值(百万元)	12,591.55
流通市值(百万元)	1,754.09
总股本(百万股)	423.53
流通股本(百万股)	59.00
12个月价格区间	53.86/25.45

一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-8.6	-28.88	-11.21
绝对收益	-2.11	-30.24	-25.28

分析师

孙远峰

 SAC执业证书编号：S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC执业证书编号：S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

相关报告

南芯科技：战略产品线持续落地，盈利能力稳中有升-战略产品线持续落地，盈利能力稳中有升 2023.10.29

南芯科技：Q3环比高速增长，战略产品线持续落地-华金证券+电子+南芯科技+公司快报 2023.9.26

南芯科技：业绩实现逐季提升，应用场景拓宽夯实增长极-华金证券_电子_南芯科技_公司快报 2023.8.18

南芯科技：XR进入百家争鸣时代，南芯为AR快充保驾护航-南芯科技快报 2023.6.26

南芯科技：电荷泵领域塑造技术护城河，加码汽车电子夯实业绩增长基础-业绩点评_南



此前盈利预测，考虑当前消费终端需求复苏强度仍然具备一定的不确定性，我们调整 2024 年和 2025 年盈利预测。预计 2023 年至 2025 年营业收入由原来的 17.00/24.92/32.75 亿元调整为 17.80/24.21/31.54 亿元，增速分别为 36.9%/36.0%/30.3%；归母净利润由原来的 2.51/4.17/5.47 亿元调整为 2.61/4.00/5.31 亿元，增速分别为 6.2%/53.0%/32.7%；PE 分别为 48.2/31.5/23.7。鉴于公司作为电源及电池领域可提供端到端完整解决方案的稀缺性标的，在电荷泵技术领域架构完善、研发更为前沿，且产品矩阵不断丰富，看好公司未来产品结构和应用领域的拓展。持续推荐，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	984	1,301	1,780	2,421	3,154
YoY(%)	452.0	32.2	36.9	36.0	30.3
归母净利润(百万元)	244	246	261	400	531
YoY(%)	3159.9	0.9	6.2	53.0	32.7
毛利率(%)	43.1	43.0	42.0	42.2	42.4
EPS(摊薄/元)	0.58	0.58	0.62	0.94	1.25
ROE(%)	26.7	22.9	7.1	9.8	11.5
P/E(倍)	51.6	51.1	48.2	31.5	23.7
P/B(倍)	13.8	11.7	3.4	3.1	2.7
净利率(%)	24.8	18.9	14.7	16.5	16.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

芯科技 2023.4.28

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	985	2199	4351	4927	5757	营业收入	984	1301	1780	2421	3154
现金	485	844	2958	3225	3625	营业成本	560	741	1033	1400	1817
应收票据及应收账款	187	101	196	222	322	营业税金及附加	2	6	5	7	9
预付账款	89	24	47	58	79	营业费用	31	55	85	107	132
存货	216	336	402	446	563	管理费用	50	82	134	178	227
其他流动资产	9	895	748	976	1167	研发费用	94	186	285	378	492
非流动资产	75	105	111	115	118	财务费用	2	-31	-41	-54	-62
长期投资	5	0	0	0	0	资产减值损失	-7	-31	-18	-2	0
固定资产	35	42	48	52	55	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	7	9	9	9	9	投资净收益	1	1	0	0	0
其他非流动资产	28	54	54	54	54	营业利润	241	238	263	405	539
资产总计	1060	2304	4462	5042	5875	营业外收入	3	4	4	3	2
流动负债	131	1217	751	931	1233	营业外支出	0	1	0	0	0
短期借款	10	301	0	0	0	利润总额	244	241	266	407	541
应付票据及应付账款	63	824	621	779	1038	所得税	0	-5	5	7	10
其他流动负债	58	93	130	152	195	税后利润	244	246	261	400	531
非流动负债	16	13	13	13	13	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	244	246	261	400	531
其他非流动负债	16	13	13	13	13	EBITDA	237	243	226	327	453
负债合计	147	1230	763	944	1246						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	360	360	424	424	424	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	386	400	2772	2772	2772	成长能力					
留存收益	168	314	556	920	1390	营业收入(%)	452.0	32.2	36.9	36.0	30.3
归属母公司股东权益	914	1074	3699	4099	4630	营业利润(%)	2579.2	-1.2	10.2	54.1	33.2
负债和股东权益	1060	2304	4462	5042	5875	归属于母公司净利润(%)	3159.9	0.9	6.2	53.0	32.7
						获利能力					
						毛利率(%)	43.1	43.0	42.0	42.2	42.4
						净利率(%)	24.8	18.9	14.7	16.5	16.8
						ROE(%)	26.7	22.9	7.1	9.8	11.5
						ROIC(%)	24.2	16.7	5.7	7.5	9.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	13.8	53.4	17.1	18.7	21.2
						流动比率	7.5	1.8	5.8	5.3	4.7
						速动比率	5.2	1.5	4.7	5.0	3.8
						营运能力					
						总资产周转率	1.4	0.8	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	9.3	9.0	12.0	11.6	11.6
						应付账款周转率	14.0	1.7	1.4	2.0	2.0
						估值比率					
						P/E	51.6	51.1	48.2	31.5	23.7
						P/B	13.8	11.7	3.4	3.1	2.7
						EV/EBITDA	51.3	49.1	42.4	28.4	19.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn