

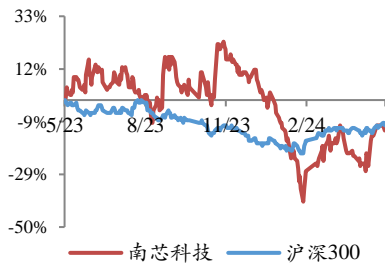
24Q1 收入持续增长，积极拓展汽车/工业领域

投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-05-10

收盘价（元）	33.69
近 12 个月最高/最低（元）	49.75/22.10
总股本（百万股）	424
流通股本（百万股）	254
流通股比例（%）	59.91
总市值（亿元）	143
流通市值（亿元）	86

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001
邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

《南芯科技：业绩环比向好，新品与应用场景持续拓宽推动成长》-2023-09-01

《南芯科技：在手订单饱满，23Q3 单季度业绩超预期》-2023-09-28

主要观点：

● 事件

公司发布 2024 年一季报，根据公告，公司 24Q1 实现收入 6.02 亿元，同比增长 110.68%，环比增长 4.70%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比增长 224.79%，环比增长 24.69%；实现扣非归母净利润 1.00 亿元，同比增长 226.69%，环比增长 33.33%；毛利率 42.57%，净利率 16.71%。

● 终端需求回暖，主营业务稳健增长

在终端需求逐渐回暖的同时，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，业绩持续向好，实现了收入与利润的环比增长。

● 智能手机电源管理芯片全链路覆盖，提高单机价值量

公司手机有线充电芯片持续推出更高集成度、更高性能的产品，最高可实现 300W 快充功率，进一步维持业内领先地位，帮助客户进一步提高产品的充电功率和使用体验。并且，公司通过应用场景牵引，完善在智能手机整体充电链路的产品布局，实现有线充电、无线充电、屏驱动芯片和锂电保护芯片等全覆盖，积极推出其它产品线在手机领域的导入，提高公司产品在手机中的单机价值量。

● 汽车电子业务重点投入，取得明显进展

公司高度重视汽车电子业务，投入众多资源，同时进行多个项目的开发。公司从车载无线有线充电切入汽车头部厂商，凭借快速迭代和持续创新，不断拓展新品类布局，在汽车仪表、智能座舱、ADAS 和 BMS 等领域开展产品布局规划。公司 USB 及无线充电方案在客户端已实现大规模量产，高性能 DC/DC 电源芯片、HSD 芯片、E-fuse 芯片等新品在客户端实现规模送样，部分客户已进入项目定点设计阶段。

● 丰富产品矩阵，积极拓展工业应用市场

公司持续丰富产品品类，计划实现工业领域端到端的产品布局，积极拓展产品在工业等领域的市场，并在储能、无人机、电动工具、通信等领域取得一定成效，未来有望进一步导入工业电源、AI Power 等领域。此外，公司主要晶圆供应商均为本土企业，且公司将产能向头部供应商倾斜，增加订单需求，能够获得更好的价格优势，进一步提升产品竞争力。

● 投资建议

我们原预计公司 2024~2025 年归母净利润为 3.55/4.81 亿元，现调整盈利预测，预计公司 2024~2026 年归母净利润分别为 3.90/5.05/6.21 亿元，对应 PE 为 37.75/29.14/23.70 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

下游需求恢复不及预期、新品研发不及预期、市场竞争加剧。

● 重要财务指标

单位:亿元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17.80	24.20	31.17	38.62
收入同比 (%)	36.9%	35.9%	28.8%	23.9%
归属母公司净利润	2.61	3.90	5.05	6.21
净利润同比 (%)	6.2%	49.1%	29.6%	23.0%
毛利率 (%)	42.3%	42.4%	42.5%	42.7%
ROE (%)	7.1%	9.5%	10.9%	11.8%
每股收益 (元)	0.64	0.92	1.19	1.47
P/E	62.27	37.75	29.14	23.70
P/B	4.56	3.57	3.18	2.81
EV/EBITDA	55.59	25.77	18.32	13.95

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:亿元					单位:亿元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	41.06	45.15	51.43	59.61	营业收入	17.80	24.20	31.17	38.62
现金	28.77	29.59	31.62	35.09	营业成本	10.27	13.95	17.92	22.12
应收账款	2.07	2.35	3.03	3.75	营业税金及附加	0.07	0.09	0.12	0.15
其他应收款	4.35	5.71	7.36	9.12	销售费用	0.78	1.02	1.31	1.62
预付账款	0.25	0.35	0.45	0.55	管理费用	1.54	1.94	2.34	2.90
存货	5.25	6.59	8.21	10.14	财务费用	-0.43	-0.57	-0.59	-0.63
其他流动资产	0.36	0.56	0.76	0.96	资产减值损失	-0.12	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3.56	5.61	7.07	7.93	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	3.26	5.22	6.60	7.38	营业利润	2.63	3.93	5.10	6.28
无形资产	0.07	0.05	0.03	0.01	营业外收入	0.04	0.04	0.04	0.04
其他非流动资产	0.22	0.34	0.44	0.54	营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	44.62	50.76	58.49	67.54	利润总额	2.66	3.97	5.14	6.32
流动负债	7.55	9.50	12.19	15.02	所得税	0.05	0.07	0.10	0.12
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	2.61	3.90	5.05	6.21
应付账款	1.85	2.33	2.99	3.69	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	5.69	7.18	9.20	11.34	归属母公司净利润	2.61	3.90	5.05	6.21
非流动负债	0.08	0.11	0.11	0.11	EBITDA	2.52	4.56	6.31	8.04
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.64	0.92	1.19	1.47
其他非流动负债	0.08	0.11	0.11	0.11					
负债合计	7.63	9.62	12.30	15.13					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
股本	4.24	4.24	4.24	4.24					
资本公积	27.83	28.10	28.10	28.10					
留存收益	4.93	8.81	13.86	20.06					
归属母公司股东权益	36.99	41.15	46.20	52.40					
负债和股东权益	44.62	50.76	58.49	67.54					

现金流量表				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2.08	3.70	5.20	6.63
净利润	2.61	3.90	5.05	6.21
折旧摊销	0.33	1.17	1.76	2.35
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-1.00	-1.32	-1.57	-1.87
其他经营现金流	3.76	5.17	6.57	8.04
投资活动现金流	-1.58	-3.18	-3.17	-3.17
资本支出	-3.05	-3.17	-3.17	-3.17
长期投资	1.47	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	0.01	-0.01	0.00	0.00
筹资活动现金流	22.38	0.31	0.00	0.00
短期借款	-3.01	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.64	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	23.83	0.28	0.00	0.00
其他筹资现金流	0.93	0.03	0.00	0.00
现金净增加额	22.93	0.82	2.03	3.47

主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	36.9%	35.9%	28.8%	23.9%
营业利润	10.2%	49.6%	29.9%	23.1%
归属于母公司净利润	6.2%	49.1%	29.6%	23.0%
获利能力				
毛利率 (%)	42.3%	42.4%	42.5%	42.7%
净利率 (%)	14.7%	16.1%	16.2%	16.1%
ROE (%)	7.1%	9.5%	10.9%	11.8%
ROIC (%)	5.8%	8.1%	9.6%	10.6%
偿债能力				
资产负债率 (%)	17.1%	18.9%	21.0%	22.4%
净负债比率 (%)	20.6%	23.4%	26.6%	28.9%
流动比率	5.44	4.75	4.22	3.97
速动比率	4.66	3.96	3.45	3.19
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.51	0.57	0.61
应收账款周转率	11.55	10.94	11.58	11.38
应付账款周转率	7.65	6.68	6.75	6.63
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	0.92	1.19	1.47
每股经营现金流 (摊薄)	0.49	0.87	1.23	1.57
每股净资产	8.73	9.72	10.91	12.37
估值比率				
P/E	62.27	37.75	29.14	23.70
P/B	4.56	3.57	3.18	2.81
EV/EBITDA	55.59	25.77	18.32	13.95

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 陈耀波, 华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士, 有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管, 博时基金投资部等, 具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。