

集成电路

南芯科技（688484.SH）

买入-A(首次)

24H1 业绩持续高增，多领域产品丰富布局

2024年8月11日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月9日

收盘价(元):	29.46
年内最高/最低(元):	49.75/22.10
流通A股/总股本(亿):	2.54/4.24
流通A股市值(亿):	74.82
总市值(亿):	124.77

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.48
摊薄每股收益(元):	0.48
每股净资产(元):	9.07
净资产收益率(%):	5.34

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2024年半年度报告。公司2024年上半年营业收入12.50亿元，同比增长+89.28%，归母净利润2.05亿元，同比+103.86%；单二季度营业收入6.48亿元，同比+72.96%，环比+7.71%，归母净利润1.05亿元，同比+50.13%，环比4.03%。

事件点评

➢ 下游需求复苏叠加公司产品力提升，公司收入保持同比高增长。2024年上半年半导体行业弱复苏，同时公司在手机电源管理芯片的全链路产品矩阵逐渐丰富，上半年收入实现高增长。

➢ 研发费用率显著降低，规模效应逐渐体现。2024年上半年销售费用、管理费用及研发费用总额3.32亿元，同比增长63.20%，主要因公司营业规模增大，期间费用同步增长，其中管理费用1.05亿元，同比增长144.73%，包括股权支付费用5518.94万元，公司收入增长规模效应逐渐体现，2024年上半年销售费率、管理费率、研发费率分别为3.52%、8.41%、14.61%，同比-1.88pct/+1.90pct/-4.27pct。

➢ 稳固手机领域领先地位，扩展产品线挖掘新成长动力。公司传统手机充电电源管理芯片，目前已实现10W-300W的全功率段覆盖，拥有高集成度、性价比优势明显等特点，目前处于行业领先水平，在消费电子领域开发无线充电、显示屏电源管理、锂电保护、电量计芯片等新产品，挖掘消费电子电源管理芯片的新增长点。同时公司在智慧能源领域扩展电源适配器产品，汽车电子领域已推出车载充电、eFuse、高边开关、车载驱动、汽车LDO以及其他DC-DC芯片，多下游持续布局，有望打开市场空间。

投资建议

➢ 预计2024-2026年营业收入24.11/31.61/40.91亿元，净利润3.88/5.33/6.47亿元，2024-2026年PE分别为32.2/23.4/19.3X，考虑公司产品力领先业绩持续高增长，首次覆盖给予“买入-A”评级。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



风险提示

➤ 下游需求复苏不及预期，研发和新品渗透进展不及预期，市场竞争加剧，首发限售股解禁的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,301	1,780	2,411	3,161	4,091
YoY(%)	32.2	36.9	35.4	31.1	29.4
净利润(百万元)	246	261	388	533	647
YoY(%)	0.9	6.2	48.5	37.4	21.4
毛利率(%)	43.0	42.3	42.2	41.8	41.3
EPS(摊薄/元)	0.58	0.62	0.92	1.26	1.53
ROE(%)	22.9	7.1	9.8	12.0	12.9
P/E(倍)	50.7	47.7	32.1	23.4	19.3
P/B(倍)	11.6	3.4	3.1	2.8	2.5
净利率(%)	18.9	14.7	16.1	16.9	15.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2199	4106	4626	5210	6108
现金	844	2877	2934	3087	3301
应收票据及应收账款	101	207	2	272	83
预付账款	24	25	95	63	142
存货	336	525	404	823	777
其他流动资产	895	471	1191	966	1805
非流动资产	105	356	418	512	649
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	42	326	338	358	396
无形资产	9	7	23	51	72
其他非流动资产	54	22	58	103	181
资产总计	2304	4462	5044	5722	6757
流动负债	1217	755	1067	1263	1714
短期借款	301	0	0	0	0
应付票据及应付账款	824	619	930	1115	1552
其他流动负债	93	135	138	148	162
非流动负债	13	8	8	8	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	8	8	8	8
负债合计	1230	763	1076	1271	1722
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	360	424	424	424	424
资本公积	400	2783	2783	2783	2783
留存收益	314	491	763	1136	1589
归属母公司股东权益	1074	3699	3969	4451	5035
负债和股东权益	2304	4462	5044	5722	6757

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	350	208	253	355	538
净利润	246	261	388	533	647
折旧摊销	14	20	48	85	137
财务费用	-31	-43	-39	-27	-14
投资损失	-1	-0	0	0	0
营运资金变动	63	-162	-144	-236	-232
其他经营现金流	59	132	-0	-0	-0
投资活动现金流	-189	-158	-109	-179	-274
筹资活动现金流	-185	2238	-87	-24	-50
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.62	0.92	1.26	1.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.49	0.60	0.84	1.27
每股净资产(最新摊薄)	2.54	8.73	9.37	10.51	11.89

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1301	1780	2411	3161	4091
营业成本	741	1027	1394	1840	2400
营业税金及附加	6	7	8	11	16
营业费用	55	78	96	111	143
管理费用	82	154	145	174	225
研发费用	186	293	410	506	655
财务费用	-31	-43	-39	-27	-14
资产减值损失	-31	-10	-12	-16	-20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0	0
营业利润	238	263	389	536	651
营业外收入	4	4	3	3	3
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	241	266	392	539	654
所得税	-5	5	4	5	7
税后利润	246	261	388	533	647
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	246	261	388	533	647
EBITDA	248	200	353	533	695

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	32.2	36.9	35.4	31.1	29.4
营业利润(%)	-1.2	10.2	48.2	37.6	21.5
归属于母公司净利润(%)	0.9	6.2	48.5	37.4	21.4
获利能力					
毛利率(%)	43.0	42.3	42.2	41.8	41.3
净利率(%)	18.9	14.7	16.1	16.9	15.8
ROE(%)	22.9	7.1	9.8	12.0	12.9
ROIC(%)	17.0	4.8	7.6	10.0	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	53.4	17.1	21.3	22.2	25.5
流动比率	1.8	5.4	4.3	4.1	3.6
速动比率	1.5	4.7	3.8	3.4	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	9.0	11.6	23.0	23.0	23.0
应付账款周转率	1.7	1.4	1.8	1.8	1.8
估值比率					
P/E	50.7	47.7	32.1	23.4	19.3
P/B	11.6	3.4	3.1	2.8	2.5
EV/EBITDA	47.5	48.1	27.1	17.6	13.2

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

