

2024年09月05日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

营收利润同比高增超预期，电源管理芯片全链路快速发展

—南芯科技（688484.SH）公司事件点评报告

买入(上调)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

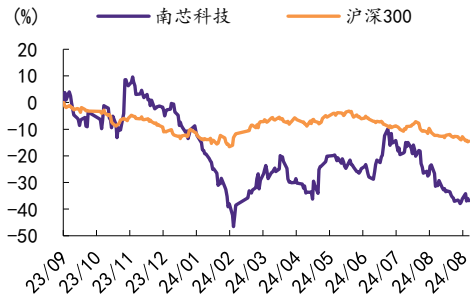
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-05

当前股价(元)	27.67
总市值(亿元)	117
总股本(百万股)	424
流通股本(百万股)	289
52周价格范围(元)	23.33-47.84
日均成交额(百万元)	111.25

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《南芯科技（688484）：电荷泵充电管理芯片龙头业绩高增，多领域布局打开成长新空间》2024-05-22

南芯科技发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年，公司实现营收 12.50 亿元，同比增长 89.28%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 103.86%，实现扣非归母净利润 2.06 亿元，同比增长 113.18%。

投资要点

■ 电源管理芯片快速发展带动营收利润，期间费用同比增长

2024 年上半年，半导体行业景气度逐步呈现弱复苏态势，行业库存水位触底后回暖，整体经营环境较去年上半年有所好转，叠加公司在智能手机电源管理芯片全链路业务方面的快速发展，公司 2024 年上半年实现营收 12.50 亿元，同比增长 89.28%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 103.86%。上半年公司销售费用、管理费用及研发费用总额同比增加 63.20%，其中销售费用同比增加 23.50%，主要因公司营业规模扩张，销售人员薪酬总额增加所致；管理费用同比增加 144.73%，主要因实施股权激励计划，本期确认股份支付费用约 5,518.94 万元所致；研发费用同比增加 46.47%，主要因公司营业规模扩张，持续加大研发投入所致。

■ 移动设备新品不断更新迭代，手机有线充电芯片行业领先

截至 2024 年 Q1，公司移动设备类收入占比约 76.05%，为公司主要业务支柱。其中绝大部分来自于手机有线充电芯片产品，推出的有线充电方案能够覆盖 10W-300W 的充电功率，集成多功能的有线充电芯片推陈出新，占据市场领先地位。其余的包括无线充电、BMS、Display 方面的电源芯片产品，公司新推出的无线充电模组产品已通过 Qi2.0 认证，电量计芯片推动进展顺利，预计今年下半年能顺利贡献营收。公司持续推出新品，拓展新客户和新业务机会，并不断更新迭代。

■ 汽车电子快速成长，多项新品拓宽车规布局

2024 年上半年，公司汽车电子业务营收同比快速成长，产品已进入多家知名汽车 Tier 1 及 OEM 车厂，国际客户亦有突破。公司新推出支持 BC1.2 CDP 模式和 USB Type-C DFP 模式的车载 USB 充电芯片 SC81530Q，已通过 AEC-Q100 车规认证；和具有电流检测功能的车用单通道/双通道低压降稳压器 SC71701Q/SC71702Q 系列，专为汽车供电系统设计。公司已推出多款汽车芯片产品，包括车载有线/无线充电管理、eFuse 芯片、高边开关、车载驱动芯片、汽车 LDO 芯片及其他 DC-DC 芯片等产品，涉及车身控制、智能座舱、域控制器及 ADAS 等应用领域。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 25.48、31.51、39.49 亿元，EPS 分别为 1.09、1.26、1.58 元，当前股价对应 PE 分别为 25.4、22.0、17.5 倍。公司移动设备产品丰富，同时积极布局智慧能源、汽车电子等领域，发展前景广阔，上调投资评级为“买入”。

风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,780	2,548	3,151	3,949
增长率（%）	36.9%	43.1%	23.7%	25.3%
归母净利润（百万元）	261	461	533	670
增长率（%）	6.2%	76.4%	15.5%	25.7%
摊薄每股收益（元）	0.62	1.09	1.26	1.58
ROE（%）	7.1%	11.2%	11.6%	12.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,877	3,226	3,650	4,191
应收款	642	698	734	811
存货	525	672	735	855
其他流动资产	61	87	108	136
流动资产合计	4,106	4,683	5,227	5,993
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	326	305	285	266
在建工程	1	0	0	0
无形资产	7	63	119	172
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	22	22	22	22
非流动资产合计	356	390	425	459
资产总计	4,462	5,073	5,653	6,452
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	619	814	913	1,108
其他流动负债	132	132	132	132
流动负债合计	755	951	1,051	1,248
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
负债合计	763	959	1,059	1,256
所有者权益				
股本	424	424	424	424
股东权益	3,699	4,114	4,593	5,196
负债和所有者权益	4,462	5,073	5,653	6,452

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	261	461	533	670
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	16	22	23	25
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-69	-32	-20	-28
经营活动现金净流量	208	451	536	667
投资活动现金净流量	-158	22	20	19
筹资活动现金净流量	299	-46	-53	-67
现金流量净额	349	427	503	619

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,780	2,548	3,151	3,949
营业成本	1,027	1,475	1,838	2,295
营业税金及附加	7	10	13	16
销售费用	78	102	126	158
管理费用	154	204	252	316
财务费用	-43	-90	-102	-117
研发费用	293	382	488	612
费用合计	481	598	764	969
资产减值损失	-12	-10	-5	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	263	462	538	676
加:营业外收入	4	4	0	0
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	266	466	538	676
所得税费用	5	5	5	7
净利润	261	461	533	670
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	261	461	533	670

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	36.9%	43.1%	23.7%	25.3%
归母净利润增长率	6.2%	76.4%	15.5%	25.7%
盈利能力				
毛利率	42.3%	42.1%	41.7%	41.9%
四项费用/营收	27.0%	23.5%	24.3%	24.5%
净利率	14.7%	18.1%	16.9%	17.0%
ROE	7.1%	11.2%	11.6%	12.9%
偿债能力				
资产负债率	17.1%	18.9%	18.7%	19.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.8	3.6	4.3	4.9
存货周转率	2.0	2.2	2.5	2.7
每股数据(元/股)				
EPS	0.62	1.09	1.26	1.58
P/E	44.8	25.4	22.0	17.5
P/S	6.6	4.6	3.7	3.0
P/B	3.2	2.8	2.6	2.3

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。