

2024年11月04日

# 南芯科技 (688484.SH)

## 公司快报

### 24Q3 营收稳健增长，多领域布局拓宽增长空间

#### 投资要点

2024年10月30日，南芯科技发布2024年第三季度报告。

#### ◆ 24Q3 营收稳健增长，高研发投入致利润短期承压

2024年前三季度公司实现营收18.99亿元，同比增长57.49%；其中移动设备收入占比约七成，智慧能源、通用产品、汽车电子业务收入占比约三成。归母净利润2.72亿元，同比增长50.82%；扣非归母净利润2.69亿元，同比增长52.90%。2024年前三季度公司业绩保持高速增长主要系公司产品规模的稳步扩大和持续优化创新，同时伴随行业复苏、终端市场需求回暖所致。

24Q3公司实现营收6.49亿元，同比增长19.00%，环比增长0.12%；归母净利润0.67亿元，同比减少16.27%，环比减少36.30%；扣非归母净利润0.63亿元，同比减少20.64%，环比减少40.67%；毛利率40.02%，同比减少3.13个百分点，环比减少0.09个百分点；研发费用1.17亿元，同比增长52.99%，环比增长25.54%。

#### ◆ 产品布局覆盖端到端全链路应用，多领域布局拓宽增长空间

公司产品布局覆盖整个系统的端到端全链路应用，包括供电端的反激控制、同步整流、充电协议通信，设备终端内部的充电协议通信、有线/无线充电管理、电池管理，以及各类DC-DC转换和显示屏电源管理等。业务涵盖移动设备、智慧能源、汽车电子及通用产品四大产品类别。

**移动设备：**依靠端到端策略的有效执行，公司充电管理产品线业务规模稳定成长，在移动设备业务中稳居主导地位。DCDC、开关充电、无线充电芯片业务规模持续提升，BMS、Display Power产品线实现关键突破，成长动能强劲，未来业务规模有望继续快速提升。BMS业务现以锂电保护芯片为主，已进入多个品牌客户；后续还会出货电量计芯片产品，并与锂电保护芯片形成搭配，共同推动BMS业务持续增长。公司AMOLED PIMC已进入更多手机品牌客户的中高端手机中，未来有望推出在智能穿戴、平板、PC等领域的AMOLED PIMC产品。

**智慧能源：**智慧能源业务前三季度收入同比提升明显，其中在inbox的业务体量同比明显攀升。顺应适配器小型化、集成化、通用化的发展趋势，公司加大力度推动GaN合封方案向更多客户导入。自研的全集成反激方案POWERQUARK®全集成方案能为适配器进一步大幅减小体积的同时提高转换效率，为客户降低成本，深受客户认可。目前POWERQUARK已在多家头部企业产品中量产，并持续加速渗透。

**汽车电子：**汽车电子业务规模快速提升。公司目前重点投入车载充电、智能座舱、车身控制、ADAS领域，主要聚焦智能电源管理、智能驱动芯片等产品类别。智能座舱现已成为智能汽车标配，同时功能也在快速升级。公司已面向智能座舱应用打造了涵盖降压转换器、升降压转换器、高边开关驱动、USB充电芯片、天线LDO、电源管理芯片等在内的一揽子产品，可为客户提供安全高效的一站式解决方案。通过轻载降频技术提高转换效率，通过集成展频技术、对称式输入输出引脚和封装等

电子 | 集成电路III

投资评级

**买入-A(维持)**

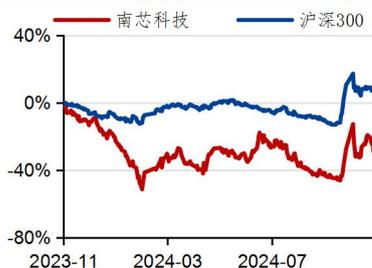
股价(2024-11-04)

34.22元

#### 交易数据

总市值(百万元)	14,559.16
流通市值(百万元)	9,960.22
总股本(百万股)	425.46
流通股本(百万股)	291.06
12个月价格区间	47.23/25.45

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.41	-8.45	-36.37
绝对收益	-0.41	8.11	-26.31

#### 分析师

孙远峰

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

#### 分析师

王海维

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

#### 报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsec.cn

#### 相关报告

南芯科技：24H1业绩高速增长，产品覆盖端到端全链路应用-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.8.11

南芯科技：24H1业绩同比高增，AI手机夯实长期增长趋势-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.6.19

南芯科技：全年业绩稳健增长，多领域拓展打造增长动能-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.3.20

南芯科技：业绩逐季回升，新品落地持续贡献业绩增量-华金证券-电子-南芯科技-公司快报 2024.2.25



方法降低 EMI，满足客户在智能座舱开发中的高转换效率与强抗电磁干扰诉求。

**通用产品：**公司通用产品实现较快成长，主要得益于公司在通用产品中的品类不断扩充，在泛消费领域实现更强劲的业务增长。公司在工业及其它前沿领域加大投入，扩充研发团队，强化新品开拓，包括在高压工业电源、AI 等领域的布局。

◆ **投资建议：**鉴于当前市场需求温和复苏，但供给侧竞争相对较为激烈，同时公司持续维持高研发投入，我们调整此前对公司的利润预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 24.93/32.40/41.15 亿元，增速分别为 40.0%/30.0%/27.0%；归母净利润分别为 3.40/5.16/6.60 亿元（前值为 4.07/5.38/6.98 亿元），增速分别为 30.2%/51.5%/28.0%；PE 分别为 42.8/28.2/22.1。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-A”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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,301	1,780	2,493	3,240	4,115
YoY(%)	32.2	36.9	40.0	30.0	27.0
归母净利润(百万元)	246	261	340	516	660
YoY(%)	0.9	6.2	30.2	51.5	28.0
毛利率(%)	43.0	42.3	40.6	41.3	41.7
EPS(摊薄/元)	0.58	0.61	0.80	1.21	1.55
ROE(%)	22.9	7.1	8.7	11.9	13.6
P/E(倍)	59.1	55.7	42.8	28.2	22.1
P/B(倍)	13.6	3.9	3.7	3.4	3.0
净利率(%)	18.9	14.7	13.7	15.9	16.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2199	4106	4292	4804	5449	<b>营业收入</b>	1301	1780	2493	3240	4115
现金	844	2877	2916	3307	3755	营业成本	741	1027	1481	1902	2399
应收票据及应收账款	101	207	215	254	342	营业税金及附加	6	7	8	10	12
预付账款	24	25	37	44	59	营业费用	55	78	87	97	115
存货	336	525	708	755	845	管理费用	82	154	204	243	300
其他流动资产	895	471	416	444	449	研发费用	186	293	406	522	679
<b>非流动资产</b>	105	356	399	414	428	财务费用	-31	-43	-55	-69	-64
长期投资	0	0	10	10	10	资产减值损失	-31	-10	-18	-11	-4
固定资产	42	326	354	363	372	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	9	7	10	13	17	投资净收益	1	0	1	0	0
其他非流动资产	54	22	25	28	30	<b>营业利润</b>	238	263	347	525	672
<b>资产总计</b>	2304	4462	4691	5219	5877	营业外收入	4	4	2	0	0
<b>流动负债</b>	1217	755	760	891	1009	营业外支出	1	0	2	0	0
短期借款	301	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	241	266	347	525	672
应付票据及应付账款	824	619	615	744	855	所得税	-5	5	6	9	12
其他流动负债	93	135	145	147	154	<b>税后利润</b>	246	261	340	516	660
<b>非流动负债</b>	13	8	8	8	8	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	246	261	340	516	660
其他非流动负债	13	8	8	8	8	EBITDA	245	207	280	454	587
<b>负债合计</b>	1230	763	768	900	1017						
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
股本	360	424	425	425	425	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	400	2783	2783	2783	2783	<b>成长能力</b>					
留存收益	314	491	677	958	1319	营业收入(%)	32.2	36.9	40.0	30.0	27.0
归属母公司股东权益	1074	3699	3923	4319	4860	营业利润(%)	-1.2	10.2	31.9	51.5	28.0
<b>负债和股东权益</b>	2304	4462	4691	5219	5877	归属于母公司净利润(%)	0.9	6.2	30.2	51.5	28.0
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	43.0	42.3	40.6	41.3	41.7
						净利率(%)	18.9	14.7	13.7	15.9	16.0
						ROE(%)	22.9	7.1	8.7	11.9	13.6
						ROIC(%)	16.8	4.9	6.7	10.0	11.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	53.4	17.1	16.4	17.2	17.3
						流动比率	1.8	5.4	5.6	5.4	5.4
						速动比率	1.5	4.7	4.6	4.5	4.5
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.7	0.7
						应收账款周转率	9.0	11.6	11.8	13.8	13.8
						应付账款周转率	1.7	1.4	2.4	2.8	3.0
						<b>估值比率</b>					
						P/E	59.1	55.7	42.8	28.2	22.1
						P/B	13.6	3.9	3.7	3.4	3.0
						EV/EBITDA	56.6	56.5	41.6	24.8	18.4

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](http://www.huajinsec.cn)