

公司研究 | 点评报告 | 南芯科技（688484.SH）

持续加大研发投入

报告要点

2024 年前三季度，公司实现收入 18.99 亿元、同比+57.49%，归母净利润 2.72 亿元、同比+50.82%；2024Q3，公司实现收入 6.49 亿元、同比+19.00%、环比+0.12%，归母净利润 0.67 亿元、同比-16.27%、环比-36.30%。三季度收入保持稳健，费用项增加致业绩承压。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



张梦杰

SAC: S0490523120002

南芯科技（688484.SH）

2024-11-05

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

持续加大研发投入

事件描述

2024 年 10 月 30 日，南芯科技公告《2024 年第三季度报告》。2024 年前三季度，公司实现收入 18.99 亿元、同比+57.49%，归母净利润 2.72 亿元、同比+50.82%；2024Q3，公司实现收入 6.49 亿元、同比+19.00%、环比+0.12%，归母净利润 0.67 亿元、同比-16.27%、环比-36.30%。

事件评论

- **三季度收入稳健，费用增加致业绩承压。**2024 年前三季度，公司实现收入 18.99 亿元、同比+57.49%，归母净利润 2.72 亿元、同比+50.82%，扣非归母净利润 2.69 亿元、同比+52.90%，毛利率为 40.86%、同比-1.34pct。行业复苏下，公司多产品持续放量，助力业绩持续增长；毛利率受产品结构因素影响，呈小幅下滑之势。2024Q3，公司实现收入 6.49 亿元、同比+19.00%、环比+0.12%，归母净利润 0.67 亿元、同比-16.27%、环比-36.30%，扣非归母净利润 0.63 亿元、同比-20.64%、环比-40.67%，三季度收入端稳健增长，利润端受研发投入等费用项增加所致同环比有所下滑。毛利率方面，2024Q3 公司毛利率为 40.02%、同比-3.12pct、环比-0.08pct，毛利率环比稳定，处在目标毛利率区间内。
- **强化研发，人员团队持续补充。**公司高度重视研发的投入，持续加强研发团队的建设，从而助力公司产品线的扩张与升级。2024 年前三季度，南芯科技研发费用为 2.99 亿元、同比+48.94%，研发费用率为 15.76%；单三季度，公司研发费用 1.17 亿元、环比增加 0.24 亿元，研发费用率为 17.97%，随着公司研发人员的持续到位，三季度研发费用进一步增长。从专利方面，截至 2024H1，南芯科技已累计获得专利 100 项，2024H1 新增授权发明专利 11 项，覆盖充电管理、电池管理、升降压转换、整流控制、电源驱动等方面，涉及包括消费电子、汽车电子以及工业等产业领域。
- **电荷泵行业领导者、业务由点及面、成长可期。**产品端，公司以提供端到端完整解决方案的为基，持续扩充产品品类；在电荷泵芯片引领行业技术创新发展之际，公司实现通用充电管理芯片、DC-DC、充电协议芯片、无线充电管理芯片、AC-DC 芯片、锂电管理芯片等系列电源管理产品的覆盖。客户端，公司以手机品牌客户为基，为客户提供整体充电链路的产品，在 HOVM 等知名手机品牌客户贡献核心收入来源之际，公司持续向海外安卓大客户、其他消费电子、工业及汽车领域发力。业务由点及面，中长期持续成长可期。
- 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.31、5.17、6.72 亿元，对应 EPS 分别为 0.78、1.22、1.58 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、产品研发及技术创新风险；
- 2、行业竞争加剧致盈利能力下滑风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	35.73
总股本(万股)	42,546
流通A股/B股(万股)	29,106/0
每股净资产(元)	9.11
近12月最高/最低价(元)	49.75/22.10

注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《新品陆续起量，业绩持续增长》2024-08-24
- 《淡季不淡，一季度业绩持续增长》2024-05-27
- 《电荷泵行业领导者，业务由点及面，成长可期》2024-03-25

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、产品研发及技术创新风险。公司产品主要应用于消费电子，消费电子行业变化快、市场窗口期短。公司需要对市场变化及主流技术迭代趋势保持较高的敏感度，制定动态的技术发展战略。未来若公司技术研发水平落后于行业升级换代水平，将导致公司研发资源浪费并错失市场发展机会，对公司产生不利影响。

2、行业竞争加剧致盈利能力下滑风险。TI 等欧美模拟厂商占据了我国模拟芯片的高端产品市场。面对头部厂商的竞争压力，对于性能相似的产品，如若公司采取为客户提供更佳性价比的策略获取订单，存在利润水平和现金流承压的风险。此外，近年来国内模拟芯片厂商数量增多，行业竞争加剧，公司可能面临盈利能力下降的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1780	2493	3240	4050	货币资金	2877	3143	3690	4367
营业成本	1027	1466	1928	2430	交易性金融资产	0	-70	-70	-70
毛利	753	1027	1312	1620	应收账款	207	312	360	383
%营业收入	42%	41%	41%	40%	存货	525	469	516	588
营业税金及附加	7	9	11	14	预付账款	25	19	19	22
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	471	106	109	113
销售费用	78	90	113	122	流动资产合计	4106	3978	4624	5402
%营业收入	4%	4%	4%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	154	222	237	271	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	9%	7%	7%	固定资产合计	326	287	242	191
研发费用	293	424	502	608	无形资产	7	7	7	7
%营业收入	16%	17%	16%	15%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-43	-63	-63	-66	递延所得税资产	0	0	0	0
%营业收入	-2%	-3%	-2%	-2%	其他非流动资产	22	88	88	88
加: 资产减值损失	-12	-20	0	0	资产总计	4462	4360	4961	5689
信用减值损失	2	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	185	163	187	203
投资收益	0	1	1	1	预收账款	0	0	0	0
营业利润	263	331	517	679	应付职工薪酬	90	161	212	243
%营业收入	15%	13%	16%	17%	应交税费	12	17	23	28
营业外收支	4	0	0	0	其他流动负债	468	29	32	35
利润总额	266	331	517	679	流动负债合计	755	371	454	509
%营业收入	15%	13%	16%	17%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	5	0	0	7	应付债券	0	0	0	0
净利润	261	331	517	672	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	261	331	517	672	其他非流动负债	8	14	14	14
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	763	385	468	523
EPS (元)	0.64	0.78	1.22	1.58	归属于母公司所有者权益	3699	3975	4493	5165
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	3699	3975	4493	5165
经营活动现金流净额	208	344	576	706	负债及股东权益	4462	4360	4961	5689
取得投资收益收回现金	1	1	1	1	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-305	-32	-30	-30	每股收益	0.64	0.78	1.22	1.58
其他	147	4	0	0	每股经营现金流	0.49	0.81	1.35	1.66
投资活动现金流净额	-158	-27	-29	-29	市盈率	62.27	45.97	29.38	22.61
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.56	3.82	3.38	2.94
股权融资	2401	116	0	0	EV/EBITDA	55.59	35.56	21.75	15.63
银行贷款增加 (减少)	-301	0	0	0	总资产收益率	5.9%	7.6%	10.4%	11.8%
筹资成本	-87	-161	0	0	净资产收益率	7.1%	8.3%	11.5%	13.0%
其他	225	2	0	0	净利率	14.7%	13.3%	16.0%	16.6%
筹资活动现金流净额	2238	-42	0	0	资产负债率	17.1%	8.8%	9.4%	9.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	2288	274	547	677	总资产周转率	0.53	0.57	0.70	0.76

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。