

国芯科技 (688262)

公司近况点评: 新品开发验证顺利, 汽车芯片业务加速成长

买入 (维持)

2024年12月29日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

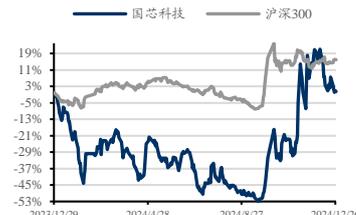
证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	497.36	449.38	651.09	957.85	1,313.37
同比 (%)	22.09	(9.65)	44.89	47.12	37.12
归母净利润 (百万元)	74.98	(168.75)	(147.15)	(26.35)	40.70
同比 (%)	6.79	(325.08)	12.80	82.09	254.47
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.22	(0.50)	(0.44)	(0.08)	0.12
P/E (现价&最新摊薄)	132.38	(58.82)	(67.45)	(376.72)	243.88

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.54
一年最低/最高价	13.63/38.84
市净率(倍)	4.42
流通A股市值(百万元)	7,808.92
总市值(百万元)	9,925.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.69
资产负债率(% ,LF)	29.38
总股本(百万股)	336.00
流通A股(百万股)	264.35

相关研究

《国芯科技(688262): 2023 年三季度报点评: 业绩短期承压, 看好车载 MCU 业务长期发展》

2023-10-30

《国芯科技(688262): 2023 年中报点评: 短期业绩承压, 车载 MCU 全方位布局蓄力长期成长》

2023-08-30

■ **汽车电子芯片产品全方位布局, 汽车电子芯片国产化生态建设初具成效:** 1) 汽车电子芯片已初步完成系列化、高端化的产品布局。围绕“顶天立地”、“铺天盖地”的发展战略, 公司不断突破汽车电子 MCU 中高端产品的技术壁垒, 积极通过“MCU+”策略拓展市场, 已在 12 条产品线上实现系列化布局。在汽车域控制、动力总成、线控底盘、车身和网关控制、车联网信息安全和安全气囊点火芯片等领域均实现量产装车。有望在汽车电子核心芯片关键领域打破国际垄断, 实现技术自主可控和国产化替代。2) 聚焦行业头部重点大客户, 公司在国内市场的中高端汽车电子芯片行业影响力显著提升。公司汽车电子芯片已陆续进入比亚迪、奇瑞、吉利、上汽、上汽通用、上汽通用五菱、长安、长城、一汽、东风、北汽、小鹏、理想等众多汽车整机厂商, 在数十款自主及合资品牌汽车上实现批量应用。

■ **量子技术领域取得新进展, 未来前景可期:** 公司积极开展量子技术合作, 将信创和信息安全芯片与量子技术进行结合, 实现信创和信息安全芯片迭代升级。公司已经与量子领域的知名企业安徽问天量子科技股份有限公司及公司参股公司合肥硅臻芯片技术有限公司分别组建了量子芯片联合实验室。成功研发了光量子真随机数芯片 CQWNG10, 基于量子真随机数芯片, 公司积极研发端应用量子安全芯片、量子安全 TF 卡、量子安全 U 盘和云应用量子安全 PCI-E 密码卡产品系列。

■ **2024Q3 单季收入创新高, 费用拖累利润表现:** 公司 2024 年前三季度实现营收 4.7 亿元, 同比增长 17%, 归母净利润-1.3 亿元, 同比下降 122%, 扣非归母净利润-1.5 亿元, 同比下降 37%。其中 24Q3 季营收 2.1 亿元, 同比增长 35%, 环比增长 151%, 归母净利润-0.4 亿元, 同比下降 105%, 环比下降 24%。公司单季营收高增系芯片定制服务收入增长驱动。公司前三季度利润下降主要源于: 公司为抓住汽车电子芯片等自主芯片国产化替代的机遇, 持续加大新品研发布局, 研发费用、销售费用增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 鉴于公司近两年为抓住市场机遇持续加大研发投入, 短期影响公司利润, 我们对公司 2024-2025 年的归母净利润预测调整为-1.5/-0.3 亿元 (前次预测值为 1.3/1.9 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测为 0.4 亿元, 公司当前持续加大新品研发且芯片验证顺利, 有望充分受益于汽车芯片国产替代进程, 基于此, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 新品研发进度不及预期风险; 新产品交付速度不及预期风险; 下游需求不及预期风险

国芯科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,316	1,791	1,609	1,490	营业总收入	449	651	958	1,313
货币资金及交易性金融资产	1,122	179	210	(94)	营业成本(含金融类)	353	505	746	1,020
经营性应收款项	665	918	750	995	税金及附加	1	2	3	4
存货	476	638	589	528	销售费用	55	49	57	53
合同资产	0	0	0	0	管理费用	50	49	57	66
其他流动资产	53	56	60	61	研发费用	283	326	172	158
非流动资产	663	970	1,249	1,495	财务费用	(12)	(20)	9	8
长期股权投资	22	28	31	34	加:其他收益	38	40	35	35
固定资产及使用权资产	28	162	344	530	投资净收益	19	25	25	25
在建工程	6	153	226	263	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	131	151	171	191	减值损失	(16)	(13)	(13)	(13)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	79	79	79	79	营业利润	(238)	(208)	(40)	52
其他非流动资产	398	398	398	398	营业外净收支	0	11	5	2
资产总计	2,979	2,761	2,858	2,985	利润总额	(238)	(196)	(35)	54
流动负债	516	510	633	719	减:所得税	(69)	(49)	(9)	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	50	50	50	50	净利润	(169)	(147)	(26)	41
经营性应付款项	48	65	80	90	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	353	303	373	408	归属母公司净利润	(169)	(147)	(26)	41
其他流动负债	65	92	129	171	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.50)	(0.44)	(0.08)	0.12
非流动负债	23	23	23	23	EBIT	(271)	(235)	(38)	54
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	(186)	(201)	22	147
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.54	22.42	22.11	22.34
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	(37.55)	(22.60)	(2.75)	3.10
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	(9.65)	44.89	47.12	37.12
负债合计	539	533	656	742	归母净利润增长率(%)	(325.08)	12.80	82.09	254.47
归属母公司股东权益	2,439	2,228	2,202	2,243					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,439	2,228	2,202	2,243					
负债和股东权益	2,979	2,761	2,858	2,985					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(286)	(572)	342	10	每股净资产(元)	7.26	6.63	6.55	6.67
投资活动现金流	(34)	(325)	(329)	(332)	最新发行在外股份(百万股)	336	336	336	336
筹资活动现金流	(174)	(66)	(2)	(2)	ROIC(%)	(7.21)	(7.36)	(1.27)	1.76
现金净增加额	(494)	(962)	11	(324)	ROE-摊薄(%)	(6.92)	(6.60)	(1.20)	1.81
折旧和摊销	86	33	61	93	资产负债率(%)	18.11	19.30	22.96	24.87
资本开支	(268)	(324)	(331)	(334)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(58.82)	(67.45)	(376.72)	243.88
营运资本变动	(129)	(437)	323	(111)	P/B(现价)	4.07	4.45	4.51	4.43

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>