

南芯科技（688484.SH）

前三季度业绩同比高增，看好 AI 手机打开增量市场空间

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,301	1,780	2,421	3,225	4,196
增长率 yoy（%）	32.2	36.9	36.0	33.2	30.1
归母净利润（百万元）	246	261	366	555	709
增长率 yoy（%）	0.9	6.2	39.9	51.7	27.8
ROE（%）	22.9	7.1	9.3	12.5	13.9
EPS 最新摊薄（元）	0.58	0.61	0.86	1.30	1.67
P/E（倍）	67.2	63.3	45.3	29.8	23.3
P/B（倍）	15.4	4.5	4.2	3.7	3.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 18.99 亿元，同比增长 57.49%；实现归母净利润 2.72 亿元，同比增长 50.82%；实现扣非净利润 2.69 亿元，同比增长 52.90%。分季度看，2024 年 Q3 公司实现营收 6.49 亿元，同比增长 19.00%，环比增长 0.12%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比下降 16.27%，环比下降 36.30%；实现扣非净利润 0.63 亿元，同比下降 20.64%，环比下降 40.67%。

前三季度业绩同比高增，费用率有所收缩：收入端：公司 2024 年前三季度业绩高速增长，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。利润端：24 年前三季度公司毛利率为 40.86%，同比-1.34pcts；净利率为 14.31%，同比-0.63pct。费用端：2024 年前三季度销售 / 管理 / 研发 / 财务费用率分别为 3.52%/8.79%/15.76%/-2.66%，同比变动分别为 -1.15/+0.91/-0.90/+0.52pct，销售、研发费用率同比有所下降。

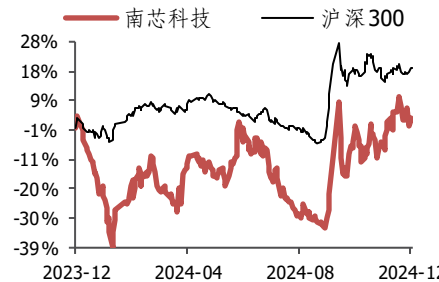
布局多领域应用场景，新品进展顺利：公司继续巩固在智能手机领域竞争优势的同时，也大力拓展整个消费电子、汽车电子和工业领域的更多领域应用场景。在移动设备领域，公司持续推出新品，拓展新客户和新业务机会，并不断更新迭代；在有线充电方面，公司推出的有线充电方案能够覆盖 10W-300W 的充电功率，并占据市场领先地位；在无线充电方面，公司目前已量产无线充电发射端、接收端及收发一体芯片产品，已应用于知名客户的智能手机、无线充电器和其它智能设备中。在智慧能源领域，公司自研的全集成反激方案 POWERQUARK®能够为适配器进一步大幅减小体积的同时提高转换效率，目前正在持续推动导入至更多客户的产品中。在汽车电子领域，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 Tier1 及 OEM 车厂，国际客户亦有突破；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。在通用类产品领域，公司通用类芯片产品的下游应用领域涵盖泛消费

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 12 月 26 日收盘价（元）	38.91
总市值（百万元）	16,554.56
流通市值（百万元）	11,325.31
总股本（百万股）	425.46
流通股本（百万股）	291.06
近 3 月日均成交额（百万元）	475.14

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 《24 年 H1 业绩同比高增，有望受益 AI 手机带来新增长空间—南芯科技（688484.SH）公司动态点评》2024-08-26
- 《23 年营收逐季增长，汽车电子领域布局进展顺利—南芯科技（688484.SH）公司动态点评》2024-04-02

电子、工业等领域，未来公司有望进入高压工业电源、AI 领域。

消费电子市场持续复苏，有望受益 AI 手机带来新增长空间：根据 Canalsy 发布的数据，2023 年全球智能手机出货量约为 11.29 亿部，较 2022 年减少约 5%，预计 2024 年全球智能手机出货量有望回升至 11.74 亿部，增幅约为 4%，以智能手机为代表的消费电子市场持续复苏。AI 赋能以智能手机为代表的消费电子已成为产业发展的共识，未来随着 AI 手机的硬件迭代，智能手机对运算类、存储类、电源管理类芯片需求将逐渐持续提升，对应的芯片市场发展具备成长潜力。在智能手机有线充电管理芯片领域，公司具备全球行业最领先的技术水平及市场竞争力，在充电器 GaN 合封产品、Buck/Boost Charger 等方面具备行业创新和竞争优势。公司推出的集成了多功能的有线充电管理芯片，包括协议通讯、电荷泵充电管理、主充电管理等功能，代表了行业内的领先水平，能更有效地帮助客户提高产品效能、优化成本；此外，在无线充管理芯片、锂电管理芯片、显示驱动芯片、DC-DC 芯片产品等方面也受到更多头部消费电子品牌厂商的认可。在锂电管理芯片方面，公司目前已量产锂电保护芯片，应用于智能手机、移动电源及智能穿戴等产品中，公司电量计芯片推动进展顺利。

维持“买入”评级：公司在几大市场重点布局，未来将在移动通讯、汽车电子、适配器、大众消费等领域多点开花，公司将围绕这些领域持续完善整个充电链路的产品生态。公司凭借前瞻的产品定义能力和强大的研发能力，产品具有性能领先和高可靠性等优势，在智能手机、汽车电子、工业和泛消费等领域获得客户广泛的认可；伴随消费电子市场的回暖趋势，叠加汽车电子领域成果不断累积，公司有望成为全球领先的模拟与嵌入式芯片企业；预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 3.66 亿元、5.55 亿元、7.09 亿元，EPS 分别为 0.86、1.30、1.67 元/股，对应 PE 分别为 45X、30X、23X。

风险提示：产能释放不及预期、市场需求波动风险、重要原材料价格波动风险、市场竞争风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2199	4106	6095	7438	10242
现金	844	2877	3912	5211	6781
应收票据及应收账款	101	207	293	359	477
其他应收款	739	435	1162	966	1803
预付账款	24	25	41	48	68
存货	336	525	650	819	1078
其他流动资产	155	36	36	36	36
非流动资产	105	356	372	399	441
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	42	326	342	370	413
无形资产	9	7	6	5	3
其他非流动资产	54	22	23	24	25
资产总计	2304	4462	6467	7837	10683
流动负债	1217	755	2489	3322	5476
短期借款	301	0	461	2597	2502
应付票据及应付账款	824	619	1890	584	2816
其他流动负债	93	135	138	142	158
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	2497	3330	5484
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	788	1214	1716
归属母公司股东权益	1074	3699	3970	4506	5199
负债和股东权益	2304	4462	6467	7837	10683

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	638	-804	1755
净利润	246	261	366	555	709
折旧摊销	20	20	27	31	36
财务费用	-31	-43	-103	-75	-49
投资损失	-1	-0.5	-1	-1	-1
营运资金变动	63	-162	322	-1352	1006
其他经营现金流	53	132	28	38	55
投资活动现金流	-189	-158	-41	-56	-77
资本支出	48	305	43	58	78
长期投资	-141	147	0	0	0
其他投资现金流	0	1	1	1	1
筹资活动现金流	-185	2238	-22	24	-14
短期借款	291	-301	461	2136	-94
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	64	0	0	0
资本公积增加	14	2383	0	0	0
其他筹资现金流	-491	93	-483	-2112	80
现金净增加额	2	2293	574	-836	1664

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1301	1780	2421	3225	4196
营业成本	741	1027	1403	1753	2263
营业税金及附加	6	7	8	11	16
销售费用	55	78	95	135	175
管理费用	82	154	207	277	360
研发费用	186	293	424	534	672
财务费用	-31	-43	-103	-75	-49
资产和信用减值损失	-31	-10	-28	-38	-55
其他收益	7	7	5	5	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	0	1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	238	263	365	558	712
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	368	561	715
所得税	-5	5	2	7	6
净利润	246	261	366	555	709
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	246	261	366	555	709
EBITDA	258	246	307	548	726
EPS (元/股)	0.58	0.61	0.86	1.30	1.67

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	36.0	33.2	30.1
营业利润 (%)	-1.2	10.2	38.9	53.0	27.5
归属母公司净利润 (%)	0.9	6.2	39.9	51.7	27.8
获利能力					
毛利率 (%)	43.0	42.3	42.1	45.7	46.1
净利率 (%)	18.9	14.7	15.1	17.2	16.9
ROE (%)	22.9	7.1	9.3	12.5	13.9
ROIC (%)	17.5	6.0	6.3	7.2	9.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	53.4	17.1	38.6	42.5	51.3
净负债比率 (%)	-49.2	-77.4	-87.3	-58.6	-83.9
流动比率	1.8	5.4	2.4	2.2	1.9
速动比率	1.5	4.7	2.2	2.0	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	9.0	11.6	9.7	9.9	10.0
应付账款周转率	10.1	7.7	10.6	9.5	9.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.58	0.61	0.86	1.30	1.67
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.82	0.49	1.50	-1.89	4.13
每股净资产 (最新摊薄)	2.52	8.69	9.27	10.46	11.98
估值比率					
P/E	67.2	63.3	45.3	29.8	23.3
P/B	15.4	4.5	4.2	3.7	3.2
EV/EBITDA	61.3	55.4	42.4	25.3	16.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686