



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	50.06
总股本/流通股本(亿股)	1.31 / 1.31
总市值/流通市值(亿元)	66 / 66
52 周内最高/最低价	57.89 / 27.40
资产负债率(%)	15.7%
市盈率	57.54
第一大股东	张立新

研究所

分析师:吴文吉
SAC 登记编号:S1340523050004
Email:wuwenji@cnpsec.com
分析师:万玮
SAC 登记编号:S1340525030001
Email:wanwei@cnpsec.com

芯朋微(688508)

ACDC 带动新品 design-win

● 事件

公司发布年度报告，2024 年实现营业收入 9.65 亿元，同比增长 23.61%；归母净利润 1.11 亿元，同比增长 87.18%。

● 投资要点

聚焦半导体能源赛道，全面覆盖五大重点领域。公司以全面覆盖智能家电、电力能源、智能终端、工业控制和 AI 计算等五大重点市场应用领域为战略目标，不断扩大在 TOP 客户的市占率，2024 年公司实现营业收入 9.65 亿元，同比+23.61%，其中年家用电器类芯片受益于市占率提升以及“以旧换新”政策，实现收入 6.21 亿元，同比+28.73%，标准电源类芯片产品收入 1.74 亿元，同比+19.08%，工控功率类芯片产品收入 1.65 亿元，同比+14.32%；归母净利润 1.11 亿元，同比增长 87.18%。

持续推进新产品线拓展，扩大下游行业应用范围。公司坚持研发投入，2024 年研发费用 2.26 亿元，占营收比例 23.44%，推出逾百款新品。公司在多项新技术领域取得关键突破和丰硕成果，内嵌数字控制算法的高压隔离半桥芯片、12 相数字控制器及 70A DrMOS 套片等产品陆续验证送样，部分已进入试产和量产。新品 Design-Win 正在从“Chipown AC-DC Inside”，加速提升为客户提供一站式“PowerSemi Total Solution”，大幅提升新品推广效率。未来应用于新能源、机器人和 AI 计算新兴领域的新产品，将推动公司实现阶梯式显著增长。

● 投资建议：

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 11.6/14.5/18.2 亿元，归母净利润分别为 1.6/2.2/2.9 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

市场复苏不及预期；竞争格局加剧风险；产品研发及技术创新不及预期；客户导入不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	965	1159	1454	1823
增长率(%)	23.61	20.20	25.40	25.41
EBITDA(百万元)	92.97	198.46	251.05	315.09
归属母公司净利润(百万元)	111.33	158.72	218.02	290.46
增长率(%)	87.18	42.57	37.37	33.22
EPS(元/股)	0.85	1.21	1.66	2.21
市盈率(P/E)	59.04	41.42	30.15	22.63
市净率(P/B)	2.64	2.50	2.32	2.13
EV/EBITDA	59.02	31.37	24.16	18.83

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	965	1159	1454	1823	营业收入	23.6%	20.2%	25.4%	25.4%
营业成本	610	729	915	1143	营业利润	123.4%	27.8%	37.8%	34.9%
税金及附加	2	3	3	4	归属于母公司净利润	87.2%	42.6%	37.4%	33.2%
销售费用	20	24	30	38	获利能力				
管理费用	35	42	52	65	毛利率	36.8%	37.1%	37.1%	37.3%
研发费用	226	267	313	383	净利率	11.5%	13.7%	15.0%	15.9%
财务费用	-7	10	15	15	ROE	4.5%	6.0%	7.7%	9.4%
资产减值损失	-33	0	0	0	ROIC	2.3%	4.9%	6.4%	7.8%
营业利润	104	133	183	247	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	15.7%	27.6%	26.9%	26.0%
营业外支出	2	0	0	0	流动比率	5.52	3.23	3.39	3.58
利润总额	102	133	183	247	营运能力				
所得税	-7	-21	-28	-34	应收账款周转率	6.09	4.48	3.84	3.83
净利润	109	154	211	282	存货周转率	2.33	3.33	6.39	6.40
归母净利润	111	159	218	290	总资产周转率	0.34	0.35	0.39	0.46
每股收益(元)	0.85	1.21	1.66	2.21	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.85	1.21	1.66	2.21
货币资金	393	1121	1281	1413	每股净资产	18.98	20.06	21.54	23.52
交易性金融资产	1306	1306	1306	1306	估值比率				
应收票据及应收账款	242	398	457	615	PE	59.04	41.42	30.15	22.63
预付款项	16	37	48	58	PB	2.64	2.50	2.32	2.13
存货	309	129	158	199	现金流量表				
流动资产合计	2461	3184	3449	3796	净利润	109	154	211	282
固定资产	168	129	89	41	折旧和摊销	33	55	52	52
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-97	8	-72	-171
无形资产	19	15	11	7	其他	-5	-8	-7	-12
非流动资产合计	488	441	397	345	经营活动现金流净额	41	209	185	151
资产总计	2949	3625	3846	4141	资本开支	-34	-8	-8	0
短期借款	233	769	769	769	其他	-539	18	22	28
应付票据及应付账款	101	73	91	114	投资活动现金流净额	-574	10	14	28
其他流动负债	112	142	157	178	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	446	984	1018	1061	债务融资	106	536	0	0
其他	17	17	17	17	其他	-110	-27	-39	-46
非流动负债合计	17	17	17	17	筹资活动现金流净额	-3	509	-39	-46
负债合计	463	1001	1034	1078	现金及现金等价物净增加额	-536	729	160	132
股本	131	131	131	131					
资本公积金	1899	1899	1899	1899					
未分配利润	560	678	840	1056					
少数股东权益	-6	-11	-17	-26					
其他	-98	-74	-42	2					
所有者权益合计	2487	2624	2812	3063					
负债和所有者权益总计	2949	3625	3846	4141					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048