

## Q3 收入持续新高，光储充蓄力成长

2024 年 10 月 28 日

► **事件:** 公司 10 月 25 日晚发布 2024 年三季度报, 2024 年前三季度, 公司实现收入 7.07 亿元, 同比增长 21.95%, 实现归母净利润 0.77 亿元, 同比增长 28.68%, 实现扣非归母净利润 0.67 亿元, 同比增长 63.23%。对应 3Q24 单季度, 公司实现收入 2.54 亿元, 同比增长 29.78%, 环比增长 1.6%, 实现归母净利润 0.33 亿元, 同比增长 178.81%, 环比增长 65.59%, 扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比增长 176.84%, 环比下滑 27.85%。

► **家电市占率持续提升, 标准电源稳步增长。** 2024 年以来, 随着家电市场“以旧换新”政策的出台, 同时公司持续推出电源、驱动等全系列品类, 进一步扩大白电和黑电市占率, 逐步开拓海外客户, 2024 年上半年, 公司家用电器市场实现营收同比增长超 20%, 芯朋微已全面成为家电行业标杆企业美的、海尔、海信、格力、TCL 国产功率芯片的首选品牌。标准电源领域, 公司是网通、DVB、手机快充龙头生产商主要的国产功率芯片提供商, 另外在工控领域, 公司是智能电网、通信基站的首选国产功率芯片提供商。

► **产品结构持续优化, 光储充增长显著。** 公司产品线包括 PMIC、AC-DC、DC-DC、Gate Driver 及配套的功率器件, 目前有效的产品型号超过 1700 个。公司一直坚持以市场需求为导向、以创新为驱动, 积极开发新产品, 研发量产了三大类应用系列产品线, 包括家用电器类、标准电源类和工控功率类等, 广泛应用于家用电器、手机及平板的充电器、机顶盒的适配器、车载充电器、光伏逆变器/储能/智能电网/充电桩(统称“光储充”)等众多领域。伴随前期货定增募集资金项目“新能源汽车高压电源及电驱功率芯片研发及产业化项目”、“工业级数字电源管理芯片及配套功率芯片研发及产业化项目”等逐步落地, 公司在新能源车领域进展顺利。目前公司已完成车规 ISO 26262 功能安全体系认证, 同时有多款产品通过 AEC-Q100 可靠性认证。目前公司已推出系列数字电源芯片、高压智能驱动芯片、隔离驱动芯片、智能 DrMOS、IGBT、SuperJunction MOSFET、SiC MOSFET 器件系列、工业级电源模块系列, 主要面向数据中心、服务器、基站、光伏逆变器、储能等大功率工业场景。

► **投资建议:** 我们预计公司 2024/25/26 年归母净利润分别为 1.17/1.48/2.10 亿元, 对应现价 PE 分别为 52/41/29 倍, 我们看好公司在工控、新能源汽车领域的不断拓展, 随着高压电源、电驱功率驱动等新品的持续发布, 成长性无虞。维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 产品研发迭代不足的风险; 下游需求波动的风险; 市场竞争加剧的风险。

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格:

### 46.50 元



**分析师 方竞**

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

**分析师 李少青**

执业证书: S0100522010001

邮箱: lishaoqing@mszq.com

### 相关研究

- 芯朋微 (688508.SH) 2023 年年报点评: 业绩稳定增长, 光储充表现亮眼-2024/04/15
- 芯朋微 (688508.SH) 2023 年一季报点评: 家电逐步回暖, 服务器、新能源蓄力新成长-2023/05/05
- 芯朋微 (688508.SH) 2022 年三季度点评: Q3 消费类业绩承压, 工控、新能源蓄力成长-2022/11/03

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	780	998	1,217	1,533
增长率 (%)	8.4	27.9	21.9	26.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	59	117	148	210
增长率 (%)	-33.8	97.1	26.3	41.8
每股收益 (元)	0.45	0.89	1.13	1.60
PE	103	52	41	29
PB	2.5	2.4	2.3	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价)

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	780	998	1,217	1,533
营业成本	484	610	735	920
营业税金及附加	4	5	5	6
销售费用	23	29	29	35
管理费用	39	50	61	74
研发费用	211	250	283	341
EBIT	20	54	103	157
财务费用	-10	-5	-3	-1
资产减值损失	-18	0	0	0
投资收益	11	15	18	22
营业利润	47	104	156	221
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	43	105	156	221
所得税	-13	-13	8	11
净利润	56	117	148	210
归属于母公司净利润	59	117	148	210
EBITDA	47	89	143	200

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,099	1,342	1,401	1,413
应收账款及票据	188	171	258	339
预付款项	41	55	55	77
存货	213	240	318	388
其他流动资产	763	760	765	775
流动资产合计	2,304	2,569	2,798	2,992
长期股权投资	4	4	4	4
固定资产	165	178	187	186
无形资产	23	30	35	41
非流动资产合计	475	479	474	466
资产合计	2,779	3,047	3,272	3,458
短期借款	119	300	400	500
应付账款及票据	78	92	139	154
其他流动负债	75	90	108	117
流动负债合计	272	482	647	771
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	21	21	21	21
非流动负债合计	21	21	21	21
负债合计	293	503	668	792
股本	131	131	131	131
少数股东权益	-4	-1	2	5
股东权益合计	2,485	2,544	2,603	2,666
负债和股东权益合计	2,779	3,047	3,272	3,458

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	8.45	27.89	21.90	26.00
EBIT 增长率	-66.44	164.45	91.01	51.96
净利润增长率	-33.80	97.09	26.34	41.83
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	37.94	38.89	39.55	40.00
净利润率	7.21	11.75	12.17	13.70
总资产收益率 ROA	2.14	3.85	4.53	6.07
净资产收益率 ROE	2.39	4.61	5.69	7.89
<b>偿债能力</b>				
流动比率	8.47	5.33	4.32	3.88
速动比率	7.54	4.72	3.75	3.28
现金比率	4.04	2.79	2.17	1.83
资产负债率 (%)	10.56	16.52	20.43	22.91
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	71.59	62.43	65.33	66.45
存货周转天数	160.75	143.87	157.93	154.18
总资产周转率	0.28	0.33	0.37	0.44
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.45	0.89	1.13	1.60
每股净资产	18.95	19.38	19.81	20.26
每股经营现金流	-0.05	1.14	0.55	0.62
每股股利	0.15	0.45	0.70	0.90
<b>估值分析</b>				
PE	103	52	41	29
PB	2.5	2.4	2.3	2.3
EV/EBITDA	109.10	57.19	35.80	26.02
股息收益率 (%)	0.32	0.97	1.51	1.94

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	56	117	148	210
折旧和摊销	27	35	40	43
营运资金变动	-83	13	-105	-158
经营活动现金流	-6	150	72	82
资本开支	-35	-39	-35	-36
投资	-431	-5	0	0
投资活动现金流	-441	-24	-17	-13
股权募资	984	0	0	0
债务募资	79	181	100	100
筹资活动现金流	1,026	118	4	-56
现金净流量	579	244	59	12

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026