芯朋微（688508）

家电和快充芯片放量，业绩创历史新高

买入（维持）

2020 年 10 月 25 日

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	335	434	588	765
同比（%）	7.3%	29.5%	35.6%	30.1%
归母净利润（百万元）	66	86	118	155
同比（%）	23.7%	30.6%	37.1%	30.7%
每股收益（元/股）	0.78	0.77	1.05	1.37
P/E（倍）	119.72	122.22	89.18	68.23

公告：公司发布 2020 年第三季度报告，2020 年前三季度公司营业收入为 2.80 亿元，同比增长 20.24%，归母净利润为 5926.83 万元，同比增长 35.92%。2020 年 Q3 公司营业收入为 1.24 亿元，同比增长 41.73%，归母净利润为 2731.40 万元，同比增长 61.55%。

投资要点

- **家电及快充电源管理芯片放量增长，业绩创历史新高：公司 2020 年前三季度归母净利润同比增长 35.92%，2020 年 Q3 归母净利润同比增长 61.55%，业绩创历史新高，**主要得益于适配于空调、冰箱等大家电电源管理芯片及适配于快充充电器电源管理芯片销售额增加，带动业绩实现高速增长。

- **持续投入自主创新，强化盈利能力和市场优势地位：2020 年 Q3 公司毛利率为 35.58%，同比下降 4.53 个百分点，主要系公司营收规模增大导致营业成本增长所致，净利率为 22.11%，同比增加 2.71 个百分点，盈利能力有所提升。2020 年前三季度公司研发费用为 4003.62 万元，同比增长 16.46%，**公司积极布局家电用高集成度电源芯片、智能电网用 1000~1200V 开关电源芯片等新品的研发量产，推动产品结构优化升级，随着新品市场拓展的推进，公司有望进一步强化盈利能力和领先地位。

- **产品品类齐全且性价比优势突出，有望持续提升市场份额：**公司依托电源管理芯片的核心技术平台，深入布局家用电器、标准电源、移动数码和工业驱动四大产品线，**产品品类齐全，在产电源管理芯片共计超过 500 个型号，**覆盖了从 5V 低压到 1200V 高压、从单侧到全桥/半桥等多种应用需求。目前，**公司家用电器 AC-DC 芯片、标准电源六级能效芯片等产品在效率、功耗、集成度等性能指标上已与海外竞品相当，但成本优势更为显著，未来有望推进 AC-DC 等电源管理芯片的进口替代进程，持续扩大市场份额。**

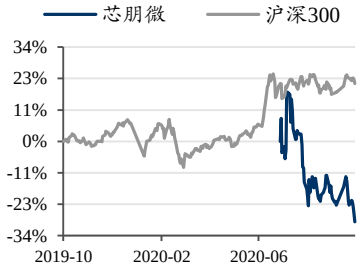
- **终端客户+应用市场持续拓展，业绩增长动能充足：**公司基于行业标杆客户进行产品推广，**积累了美的、格力、中兴、小米、华为、威灵电机等优质终端客户资源。**同时，公司积极开拓新兴应用市场，**产品逐渐渗透至健康护理家电、白电、黑电等领域，家电领域市占率行业领先。同时，公司面向快充应用的产品快速起量，**随着公司在客户端和应用端的持续拓展，公司业绩增长动能充足。

- **盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年实现营业收入 4.34/5.88/7.65 亿元，同比增长 29.5%/35.6%/30.1%，归母净利润 0.86/1.18/1.55 亿元，同比增长 30.6%/37.1%/30.7%，EPS 分别为 0.77/1.05/1.37 元，对应 PE 分别为 122/89/68 倍。**芯朋微未来业绩增长动能充足，维持“买入”评级。

- **风险提示：**行业波动风险；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

证券分析师 王平阳
执业证号：S0600519060001
021-60199775
wangpingyang@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	93.64
一年最低/最高价	92.30/165.00
市净率(倍)	8.46
流通 A 股市值(百万元)	2402.85

基础数据

每股净资产(元)	11.07
资产负债率(%)	6.13
总股本(百万股)	112.80
流通 A 股(百万股)	25.66

相关研究

1、《芯朋微（688508）：深耕电源管理市场，受益国产替代需求提升》2020-07-30

请务必阅读正文之后的免责声明部分

芯朋微三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**527**	**1,950**	**2,059**	**2,252**
现金	334	1,679	1,723	1,775
应收账款	79	126	151	209
存货	64	97	117	156
其他流动资产	49	48	67	112
非流动资产	**20**	**23**	**28**	**34**
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	18	21	26	32
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0
其他非流动资产	2	2	2	2
资产总计	**547**	**1,973**	**2,087**	**2,286**
流动负债	**78**	**619**	**619**	**666**
短期借款	0	500	500	500
应付账款	22	43	43	66
其他流动负债	56	77	76	99
非流动负债	**2**	**2**	**2**	**2**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
负债合计	**79**	**621**	**621**	**667**
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	467	1,352	1,466	1,619
负债和股东权益	**547**	**1,973**	**2,087**	**2,286**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	50	43	45	52
投资活动现金流	-4	-6	-11	-12
筹资活动现金流	142	1,307	12	11
现金净增加额	188	1,344	45	52
折旧和摊销	2	2	3	4
资本开支	9	3	5	6
营运资本变动	-22	-37	-65	-95

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**335**	**434**	**588**	**765**
减:营业成本	202	256	340	434
营业税金及附加	2	3	3	5
营业费用	4	22	39	50
管理费用	10	56	74	100
财务费用	-4	-9	-15	-14
资产减值损失	-2	4	6	8
加:投资净收益	0	0	-3	-2
其他收益	0	-1	-0	-0
营业利润	**71**	**100**	**138**	**180**
加:营业外净收支	1	0	0	0
利润总额	**73**	**100**	**138**	**180**
减:所得税费用	7	14	19	25
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**66**	**86**	**118**	**155**
EBIT	63	85	117	158
EBITDA	65	87	120	161

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.78	0.77	1.05	1.37
每股净资产(元)	5.52	11.98	13.00	14.35
发行在外股份(百万股)	85	113	113	113
ROIC(%)	12.2%	4.0%	5.1%	6.4%
ROE(%)	14.2%	6.4%	8.1%	9.6%
毛利率(%)	39.8%	40.9%	42.1%	43.3%
销售净利率(%)	19.7%	19.9%	20.1%	20.2%
资产负债率(%)	14.5%	31.5%	29.7%	29.2%
收入增长率(%)	7.3%	29.5%	35.6%	30.1%
净利润增长率(%)	23.7%	30.6%	37.1%	30.7%
P/E	119.72	122.22	89.18	68.23
P/B	16.95	7.81	7.20	6.52
EV/EBITDA	158.28	107.30	78.04	57.55

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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