

纳芯微 (688052.SH)

持有(维持评级)

高投入致短期承压，多款车规新品亮相

投资要点：

事件：

- ✓ 纳芯微2024年半年报显示，公司实现营业收入8.49亿元，同比增长17.30%；归母净利润为-2.65亿元，归母扣非-2.86亿元。
- ✓ 2024年第二季度实现营业收入4.86亿元，环比增长34.18%，归母净利润为-1.15亿元。

营收端稳步增长，利润端暂时承压。随着下游需求恢复及新品放量，公司2024年H1营收同比增长，Q2营收继续环比增长趋势，QoQ+34.18%。剔除股份支付1.47亿元影响，2024年H1公司归母净利润-1.18亿元，归母扣非-1.39亿元。公司在下行周期关注市场开拓，Q2毛利率虽同比有所下降，但自23Q4以来环比修复明显。2024上半年，公司战略性投入资源以促进长期增长，销售、管理与研发费用达5.43亿元。此外，公司经营活动现金流净额0.08亿元，实现回正。

研发持续加码，创新驱动未来。剔除股份支付费用后，公司研发投入为2.16亿元，同比上升25.86%。高研发费率推动下，新品持续推出。1) 传感器：磁传感器方面，车规级可编程磁开关量产，磁轮速传感器量产导入中，且车身高度传感器研发顺利。压力传感器方面，绝压、表压、差压系列完成测试，部分量产。2) 信号链：电容式光耦隔离技术成熟落地，数字硅麦ASIC达到业内先进水平。MCU+产品开始量产并应用于汽车电子执行器。在通用产品方面，工车规接口、运算放大器产品拓展顺利。3) 电源管理：步进马达驱动等大规模出货；4通道75W ClassD 音频放大器制样。针对汽车推出：LED驱动及flyback产品，已放量于贯穿尾灯、OBC等领域；车规主驱安全栅极驱动于客户端测试验证中；DCDC加速研发中。此外，公司Sic业务多款产品推出顺利。

抢占车规先机，泛能源领域恢复在即。公司战略性覆盖汽车电子、泛能源和消费电子等领域，其中汽车电子占比提升速度快。当前，公司产品已顺利导入汽车三电系统、车身控制等，且在智能座舱、整车域控、智慧照明等领域新品不断；同时公司国际大客户开发进展顺利，欧洲市场大规模出货。除此之外，泛能源领域需求恢复迹象明显，消费电子多款产品大规模发货，公司平台化发展加速推进。

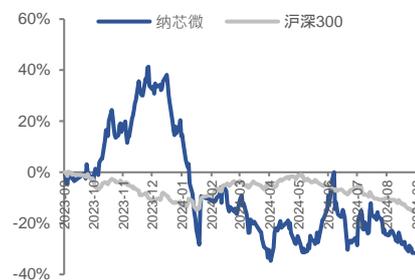
盈利预测与投资建议：公司系车规级模拟IC领军者，可量产全品类数字隔离芯片，产品覆盖传感器、电源管理、第三代半导体，逐渐实现平台化布局。公司汽车端布局早于行业竞对，当前多款汽车新品客户端导入顺利。虽受行业景气度以及高投入影响，利润端暂时承压。我们预计公司2024-2026年的收入分别为18.21/25.44/32.05亿元（2024-2025年原值18.65/26.07亿元，新增2026年预测值），归母净利润分别为-1.85/0.56/2.57亿元（2024-2025年原值0.48/3.06亿元，新增2026年预测值）。长期看，凭借公司在新能源汽车、泛能源领域卡位布局，成长性无虞。维持公司“持有”评级。

风险提示：新品研发进度不及预期、公司客户拓展情况不及预期、下游终端市场需求持续下降、行业竞争风险。

基本数据

日期	2024-09-18
收盘价:	84.47 元
总股本/流通股本 (百万股)	142.53/93.34
流通 A 股市值 (百万元)	7,884.48
每股净资产 (元)	42.69
资产负债率 (%)	11.11
一年内最高/最低 (元)	177.19/78.09

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 杨钟
执业证书编号: S0210522110003
邮箱: YZ3979@hfzq.com.cn
联系人 詹小璿
邮箱: ZX30169@hfzq.com.cn

相关报告

《纳芯微 (688052.SH): 车芯布局日趋完善, 跻身模拟头部方阵》——2023.11.22

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,670	1,311	1,821	2,544	3,205
增长率	94%	-22%	39%	40%	26%
净利润(百万元)	251	-305	-185	56	257
增长率	12%	-222%	39%	130%	358%
EPS (元/股)	1.76	-2.14	-1.30	0.39	1.80
市盈率 (P/E)	48.0	-39.4	-65.1	214.8	46.9
市净率 (P/B)	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

图表：财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,751	2,433	3,398	4,282	营业收入	1,311	1,821	2,544	3,205
应收票据及账款	187	236	330	417	营业成本	805	1,138	1,496	1,806
预付账款	47	66	87	105	税金及附加	1	5	6	6
存货	828	870	1,067	1,379	销售费用	117	136	164	159
合同资产	0	0	0	0	管理费用	244	255	229	240
其他流动资产	2,486	2,420	2,491	2,600	研发费用	522	556	649	753
流动资产合计	5,299	6,026	7,373	8,783	财务费用	-34	-14	7	52
长期股权投资	23	23	23	23	信用减值损失	-1	-4	-4	-3
固定资产	574	645	675	689	资产减值损失	-66	-38	-49	-51
在建工程	697	637	577	539	公允价值变动收益	4	6	8	6
无形资产	49	52	55	57	投资收益	65	65	63	64
商誉	0	0	0	0	其他收益	44	44	44	44
其他非流动资产	514	287	291	295	营业利润	-296	-179	55	250
非流动资产合计	1,857	1,646	1,622	1,603	营业外收入	0	-1	1	1
资产合计	7,156	7,671	8,996	10,386	营业外支出	1	0	1	1
短期借款	243	781	1,975	3,077	利润总额	-297	-180	55	250
应付票据及账款	151	206	270	330	所得税	8	5	-1	-7
预收款项	0	0	0	0	净利润	-305	-185	56	257
合同负债	16	36	39	50	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	5	5	5	5	归属母公司净利润	-305	-185	56	257
其他流动负债	169	161	151	157	EPS (摊薄)	-2.14	-1.30	0.39	1.80
流动负债合计	584	1,189	2,439	3,619					
长期借款	330	438	484	493	主要财务比率				
应付债券	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
其他非流动负债	35	23	23	23	成长能力				
非流动负债合计	365	460	506	515	营业收入增长率	-21.5%	38.9%	39.7%	26.0%
负债合计	949	1,649	2,945	4,134	EBIT 增长率	-244.7%	41.6%	131.8%	391.2%
归属母公司所有者权益	6,207	6,022	6,049	6,250	归母净利润增长率	-221.8%	39.4%	130.3%	358.4%
少数股东权益	1	1	1	1	获利能力				
所有者权益合计	6,208	6,023	6,050	6,251	毛利率	38.6%	37.5%	41.2%	43.7%
负债和股东权益	7,156	7,671	8,996	10,386	净利率	-23.3%	-10.2%	2.2%	8.0%
					ROE	-4.9%	-3.1%	0.9%	4.1%
					ROIC	-8.0%	-4.1%	1.1%	4.2%
					偿债能力				
					资产负债率	13.3%	21.5%	32.7%	39.8%
					流动比率	9.1	5.1	3.0	2.4
					速动比率	7.7	4.3	2.6	2.0
					营运能力				
					总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
					应收账款周转天数	50	40	38	40
					存货周转天数	320	268	233	244
					每股指标 (元)				
					每股收益	-2.14	-1.30	0.39	1.80
					每股经营现金流	-0.98	0.18	-1.28	-0.14
					每股净资产	43.55	42.25	42.44	43.85
					估值比率				
					P/E	-39	-65	215	47
					P/B	2	2	2	2
					EV/EBITDA	-23	-65	31	13

数据来源：公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn