

2025 年 01 月 20 日

纳芯微 (688052.SH)

24Q4 业绩预计持续改善，推出实时 MCU 打造系统级解决方案

投资要点

2025 年 1 月 17 日，纳芯微发布 2024 年年度业绩预告。

◆ 24Q4 业绩预计持续改善，归母净利润有望环比减亏

公司预计 2024 年实现营收 19~20 亿元，同比增长 44.94%~52.56%，主要系 1) 受益于下游汽车电子领域需求稳健增长，公司汽车电子领域相关产品持续放量，预计全年汽车芯片出货量超 2.7 亿颗，汽车业务营收占比超 35%；2) 消费电子领域的景气度持续改善；3) 泛能源领域的工业自动化和数字电源领域大部分客户恢复正常需求。预计归母净利润-4.4~-3.6 亿元，同比减少 0.55~1.35 亿元；预计扣非归母净利润-4.9~-4.1 亿元，同比减少 0.17~0.97 亿元。利润承压主要系受整体宏观经济以及市场竞争加剧的影响，公司产品售价承压，毛利率同比有所下降。

此外，公司 2024 年摊销股份支付费用约 0.68 亿元，同比减少约 69.44%。公司预计无法完成相关限制性股票激励计划 2024 年度所设定的公司层面业绩考核，据此冲回了相应累计确认的股份支付费用约 2.01 亿元。2024 年公司计提各项减值准备共计 1.03 亿元，其中新增计提存货跌价准备 0.86 亿元。

单季度看，24Q4 公司预计实现营收 5.34~6.34 亿元，同比增长 72.20%~104.45%，环比增长 3.27%~22.61%；预计归母净利润-0.32~0.48 亿元，扣非归母净利润-0.49~0.31 亿元，环比减亏。

◆ 汽车产品持续突破高端应用，联合推出实时 MCU 打造系统级解决方案

公司专注于高性能高可靠性模拟及混合信号芯片领域，聚焦传感器、信号链和电源管理三大产品方向，产品广泛应用于汽车、泛能源及消费电子领域。根据 2024 年 11 月投资者调研纪要，公司表示若目前所有已规划或者在研的产品能顺利量产，量产产品的单车价值量可达 3000 元。

公司在汽车市场产品布局从最初的新能源车三电、汽车照明应用，已拓展到车身域控、燃油车动力系统，新近量产业务则覆盖热管理、电池包、智能座舱等应用，在研业务中，则重点发展了汽车底盘与安全、动力总成等对可靠性、安全性要求更高的领域。汽车前灯照明 LED 驱动、氛围灯驱动 SoC、带功能安全特性的 ABS 轮速传感器、车载 SerDes 视频接口、车载音频功放、车载 PMIC/SBC 等产品预计最早于 2025 年推向市场。公司表示电动车磁传感器单车价值量约 40~60 美元。公司通过收购麦歌恩以补全在磁传感器领域的布局；2024 年 12 月，公司已完成麦歌恩工商变更登记，公司及全资子公司纳星投资直接及间接持有麦歌恩 100% 股份。2024 年 10 月，公司和大陆集团宣布达成战略合作，共同开发汽车压力传感器芯片，用于实现更加安全、可靠的汽车安全气囊、汽车侧面碰撞监测和电池包碰撞监测系统。

2024 年 11 月，公司联合芯弦推出 NS800RT 系列实时控制 MCU。NS800RT 系列 MCU 核心应用场景包括光伏/储能逆变器、不间断电源、工业自动化、协作机器人、

公司快报

电子 | 集成电路III

增持(维持)

投资评级

股价(2025-01-17)

146.60 元

交易数据

总市值(百万元) 20,894.67

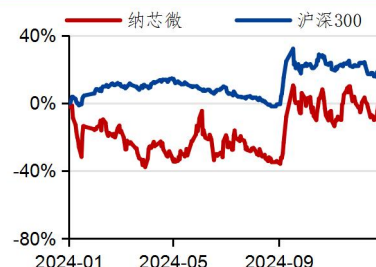
流通市值(百万元) 13,683.73

总股本(百万股) 142.53

流通股本(百万股) 93.34

12 个月价格区间 137.00/83.92

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	15.39	10.04	-10.68
绝对收益	12.01	7.16	5.92

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

吴家欢

wujiahuan@huajinsc.cn

相关报告

纳芯微：24Q3 营收创历史新高，汽车电子产品持续放量-华金证券-电子-纳芯微-公司快报 2024.11.20



新能源汽车大/小三电、空调压缩机等。凭借更高效、功能更强大的实时控制能力和丰富的外设，NS800RT 系列可实现皮秒级别的 PWM 控制，显著提升系统运行精度和效率。公司 MCU 市场总监宋昆鹏表示，公司切入该赛道主要系 1) 实时控制 MCU 对质量、性能、保供等各方面要求非常高，国内厂商介入少，国产化率远低于汽车芯片 10% 的平均国产化率，可避免同质化竞争；2) 实时 MCU 可与公司原有模拟产品线协同，在系统层面为客户解决系统化的问题。

◆ **投资建议：**根据公司 2024 年业绩预告，同时考虑到公司高端汽车产品放量在即，我们调整此前对公司的业绩预测。预计 2024 年至 2026 年，公司营收分别为 19.20/28.42/35.81 亿元（前值为 18.81/25.89/31.37 亿元），增速分别为 46.5%/48.0%/26.0%；归母净利润分别为 -3.99/0.35/2.02 亿元（前值为 -2.90/0.27/1.27 亿元），增速分别为 -30.6%/108.7%/482.4%。公司在传感器、信号链、电源与驱动、第三代功率半导体等多个领域形成了多项核心技术，产品料号持续丰富，多款强竞争力新品加速放量。持续推荐，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**下游终端市场需求不及预期风险，新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险，市场竞争加剧风险，系统性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,670	1,311	1,920	2,842	3,581
YoY(%)	93.8	-21.5	46.5	48.0	26.0
归母净利润(百万元)	251	-305	-399	35	202
YoY(%)	12.0	-221.8	-30.6	108.7	482.4
毛利率(%)	50.0	38.6	33.2	37.0	39.6
EPS(摊薄/元)	1.76	-2.14	-2.80	0.24	1.42
ROE(%)	3.8	-4.9	-6.9	0.6	3.3
P/E(倍)	83.4	-68.4	-52.4	602.7	103.5
P/B(倍)	3.2	3.4	3.6	3.6	3.5
净利率(%)	15.0	-23.3	-20.8	1.2	5.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5724	5299	4407	4268	4258
现金	1265	1751	967	548	373
应收票据及应收账款	198	187	294	417	478
预付账款	36	47	57	78	92
存货	605	828	882	1108	1295
其他流动资产	3620	2486	2209	2117	2020
非流动资产	1137	1857	2259	2383	2484
长期投资	44	23	123	183	223
固定资产	344	574	815	967	1041
无形资产	32	49	56	58	59
其他非流动资产	716	1212	1264	1174	1161
资产总计	6861	7156	6666	6651	6742
流动负债	327	584	479	515	489
短期借款	20	243	100	82	46
应付票据及应付账款	144	151	191	256	284
其他流动负债	163	190	187	176	159
非流动负债	35	365	379	293	207
长期借款	7	330	344	258	172
其他非流动负债	28	35	35	35	35
负债合计	362	949	858	808	696
少数股东权益	1	1	1	1	1
股本	101	143	143	143	143
资本公积	5953	6206	6206	6206	6206
留存收益	444	58	-341	-307	-105
归属母公司股东权益	6498	6207	5808	5842	6044
负债和股东权益	6861	7156	6666	6651	6742

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-229	-139	-559	-164	81
净利润	250	-305	-399	35	202
折旧摊销	51	91	80	108	131
财务费用	-24	-34	-27	-36	-53
投资损失	-58	-65	-48	-46	-44
营运资金变动	-707	-175	-163	-225	-155
其他经营现金流	258	349	-2	0	0
投资活动现金流	-3972	296	-173	-186	-188
筹资活动现金流	5390	332	-53	-68	-69

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	1.76	-2.14	-2.80	0.24	1.42
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.61	-0.98	-3.92	-1.15	0.57
每股净资产(最新摊薄)	45.59	43.55	40.75	40.99	42.41

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1670	1311	1920	2842	3581
营业成本	835	805	1282	1790	2162
营业税金及附加	3	1	3	3	4
营业费用	70	117	161	182	215
管理费用	166	244	282	330	374
研发费用	404	522	593	625	716
财务费用	-24	-34	-27	-36	-53
资产减值损失	-51	-67	-103	-38	-29
公允价值变动收益	14	4	2	0	0
投资净收益	58	65	48	46	44
营业利润	254	-296	-402	35	204
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	0	0
利润总额	253	-297	-403	35	204
所得税	3	8	-4	0	2
税后利润	250	-305	-399	35	202
少数股东损益	-0	0	0	0	0
归属母公司净利润	251	-305	-399	35	202
EBITDA	268	-222	-342	136	332

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	93.8	-21.5	46.5	48.0	26.0
营业利润(%)	2.1	-216.8	-35.6	108.7	482.4
归属于母公司净利润(%)	12.0	-221.8	-30.6	108.7	482.4
获利能力					
毛利率(%)	50.0	38.6	33.2	37.0	39.6
净利率(%)	15.0	-23.3	-20.8	1.2	5.6
ROE(%)	3.8	-4.9	-6.9	0.6	3.3
ROIC(%)	3.3	-4.7	-6.6	0.4	3.1
偿债能力					
资产负债率(%)	5.3	13.3	12.9	12.1	10.3
流动比率	17.5	9.1	9.2	8.3	8.7
速动比率	15.1	7.2	6.8	5.8	5.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	10.8	6.8	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	7.7	5.5	7.5	8.0	8.0
估值比率					
P/E	83.4	-68.4	-52.4	602.7	103.5
P/B	3.2	3.4	3.6	3.6	3.5
EV/EBITDA	60.5	-79.0	-54.0	138.3	56.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn