

公司研究 | 点评报告 | 纳芯微（688052.SH）

一季度收入创历史新高

报告要点

2025 年一季度，公司实现收入 7.17 亿元、同比+97.82%、环比+20.66%，实现归母净利润-0.51 亿元、同比减亏显著。受益于汽车电子领域稳健增长+芯新品放量，泛能源领域需求逐步回暖，叠加麦歌恩并表收入 1 亿元，公司一季度收入创历史新高。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



张梦杰

SAC: S0490523120002

纳芯微 (688052.SH)

2025-05-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

一季度收入创历史新高

事件描述

2025 年 4 月 29 日, 纳芯微公告《2025 年第一季度报告》。2025 年一季度, 公司实现收入 7.17 亿元、同比+97.82%、环比+20.66%, 实现归母净利润-0.51 亿元、同比减亏显著。

事件评论

- **一季度收入创历史新高。**2025 年一季度, 公司实现收入 7.17 亿元、同比+97.82%、环比+20.66%, 实现归母净利润-0.51 亿元、同比减亏显著; 受益于汽车电子领域稳健增长+芯新品放量, 泛能源领域需求逐步回暖, 叠加麦歌恩业务协同效应突出, 一季度并表兑现收入 1 亿元, 公司一季度收入增长显著。毛利率为 34.37%、同比+2.37pct、环比+2.84pct, 产品结构叠加成本端的持续优化, 公司毛利率修复显著。
- **持续聚焦泛能源和汽车领域。**2025 年一季度, 公司汽车电子、泛能源、消费电子的营收占比分别约为 36.68%、48.67%、14.64%, 公司持续聚焦于汽车电子和泛能源领域, 产品品类的持续扩张叠加客户端持续放量, 助力公司营收高速增长; 具体而言, 汽车市场需求持续旺盛+多元产品布局, 公司源自汽车电子的营收持续增长, 2025 年一季度, 汽车电子领域收入达 2.6 亿元; 泛能源领域工控、光储等领域需求逐步回暖, 泛能源保持增长; 消费电子产品压力传感器、温湿度传感器等多款产品的持续推出, 助力公司成长。
- **研发并购助力公司稳健成长。**研发端, 2025Q1, 纳芯微研发费用为 1.79 亿元、研发费用率为 24.92%, 公司以研发为基, 围绕传感器、电源管理、信号链、MCU 四大产品方向展开重点研发工作, 产品类型覆盖压力传感器、磁传感器、通用信号链、专用处理器芯片、数字隔离器、隔离采样、车载接口芯片、高低边开关、栅极驱动、马达驱动、车灯驱动芯片、实时控制 MCU、通用 MCU/SoC、专用 SoC 等; 并购方面, 2024 年公司完成了麦歌恩的收购并表、进一步加强了公司在磁传感器的核心竞争力; 研发并购助力公司产品品类持续扩充, 截至 2024 年, 纳芯微可提供 3300 余款可供销售的产品料号(含麦歌恩 1000 余款料号)。
- **新品持续研发放量助力公司中长期确定性成长。**但随着公司新品在汽车、泛能源等领域的导入上量, 我们认为卡位高性能模拟芯片的纳芯微中长期成长无虞, 预计 2025-2027 年归母净利润分别为-0.92、1.48、4.17 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示

- 1、行业竞争加剧风险;
- 2、产品客户导入不及预期风险。

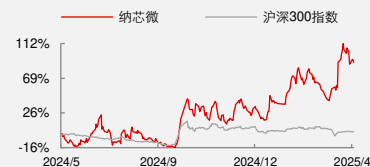
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	187.00
总股本(万股)	14,253
流通A股/B股(万股)	14,253/0
每股净资产(元)	41.50
近12月最高/最低价(元)	214.00/80.48

注: 股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《三季度收入同环比持续增长》2024-11-05
- 《二季度收入创新高, 毛利率环比持续改善》2024-08-25
- 《一季度营收环比持续改善, 大比例投入期致业绩承压》2024-05-27



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、行业竞争加剧风险。公司主要产品的竞争对手为海外龙头公司。一方面，公司在产品丰富度、技术积累等方面与海外龙头仍存在一定差距，如若公司在细分产品领域不能及时推出性能、可靠性、功能等方面更契合市场需求的产品，存在被海外龙头挤压份额的风险；另一方面，随着海外龙头产能的持续开出，行业存在价格持续竞争风险；

2、产品客户导入不及预期风险。公司重点发力的市场对模拟新品性能、可靠性等要求较高，需要较长的验证周期进行产品的导入，因此，公司产品在客户推广过程中恐存在导入节奏不及预期风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1960	3057	3974	5061	货币资金	1074	621	700	937
营业成本	1319	1987	2504	3189	交易性金融资产	2080	2080	2080	2080
毛利	641	1070	1470	1873	应收账款	393	457	427	558
%营业收入	33%	35%	37%	37%	存货	833	809	824	847
营业税金及附加	5	3	8	7	预付账款	40	79	100	128
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	269	302	341	366
销售费用	189	220	258	278	流动资产合计	4688	4348	4471	4916
%营业收入	10%	7%	7%	6%	长期股权投资	97	139	191	240
管理费用	281	290	338	380	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	14%	10%	9%	8%	固定资产合计	1456	1744	1941	2048
研发费用	540	718	795	886	无形资产	394	372	348	325
%营业收入	28%	24%	20%	18%	商誉	504	504	504	504
财务费用	-21	-20	-14	-12	递延所得税资产	26	26	26	26
%营业收入	-1%	-1%	0%	0%	其他非流动资产	509	504	499	494
加: 资产减值损失	-93	-70	-50	-50	资产总计	7674	7635	7980	8553
信用减值损失	-13	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	4	12	0	0	应付款项	272	280	346	363
投资收益	36	46	52	61	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-403	-92	148	417	应付职工薪酬	191	199	250	319
%营业收入	-21%	-3%	4%	8%	应交税费	35	57	73	93
营业外收支	-2	0	0	0	其他流动负债	259	275	338	388
利润总额	-404	-92	148	417	流动负债合计	757	811	1007	1163
%营业收入	-21%	-3%	4%	8%	长期借款	763	763	763	763
所得税费用	-1	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
净利润	-403	-92	148	417	递延所得税负债	49	49	49	49
归属于母公司所有者的净利润	-403	-92	148	417	其他非流动负债	158	158	158	158
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1726	1780	1976	2133
EPS (元)	-2.86	-0.64	1.04	2.92	归属于母公司所有者权益	5942	5850	5999	6415
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	5	5	5	5
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	5947	5855	6003	6420
经营活动现金流净额	95	154	689	835	负债及股东权益	7674	7635	7980	8553
取得投资收益收回现金	0	46	52	61	基本指标				
长期股权投资	-73	-42	-52	-49		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-376	-588	-587	-587	每股收益	-2.86	-0.64	1.04	2.92
其他	-651	0	0	0	每股经营现金流	0.67	1.08	4.83	5.86
投资活动现金流净额	-1100	-584	-588	-575	市盈率	—	—	179.86	63.98
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.13	4.56	4.44	4.15
股权融资	4	0	0	0	EV/EBITDA	—	117.87	48.67	29.46
银行贷款增加 (减少)	190	0	0	0	总资产收益率	-5.3%	-1.2%	1.9%	4.9%
筹资成本	-15	-23	-23	-23	净资产收益率	-6.8%	-1.6%	2.5%	6.5%
其他	89	0	0	0	净利率	-20.6%	-3.0%	3.7%	8.2%
筹资活动现金流净额	267	-23	-23	-23	资产负债率	22.5%	23.3%	24.8%	24.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-738	-453	78	237	总资产周转率	0.26	0.40	0.51	0.61

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。