

纳芯微(688052)

报告日期: 2025 年 08 月 23 日

业绩高速增长，盈利能力持续改善

——纳芯微点评报告

投资要点

□ 业绩高速增长，盈利能力持续改善

2025 年上半年公司实现营业收入 15.24 亿元，同比增长 79.49%；实现归母净利润-0.78 亿元、扣非净利润-1.06 亿元，亏损同比大幅收窄；综合毛利率 35.21%，盈利能力持续改善；研发费用投入 3.61 亿元，同比增长 13.18%。2025 年第二季度，公司实现营业收入约 8.07 亿元，环比增长约 12.49%；归母净利润约-0.27 亿元，环比大幅减亏；单季度毛利率达 35.96%，环比提升 1.59 个百分点。

□ 泛能源领域逐渐复苏，汽车电子收入稳步提升

25H1 公司泛能源领域收入占比为 52.57%，与去年基本持平。泛能源领域中，工控板块随制造业回暖稳健增长，呈现"低库存+温和复苏"态势，多数工业客户需求回升、库存正常化；光伏新能源受政策"反内卷"、技术升级及抢装潮驱动需求复苏；电源模块领域增长显著（尤其 AI 服务器需求拉动）。公司在汽车电子领域收入占比为 34.04%，出货量已达 3.12 亿颗，累计出货量已超过 9.8 亿颗。

□ 新产品全面发力，产品结构持续优化

2025 年上半年，公司新产品层出不穷。**传感器方面**，磁传感器拓展产品矩阵，首代 VHS 3D 线性霍尔芯片流片，第三代微功耗霍尔开关全国产供应链落地，首颗 ASIL-C 汽车级角度传感器推出，磁性角度编码器研发顺利；压力传感器小尺寸 NSPAD1N 绝压系列量产；温湿度传感器车载与工业批量出货，带保护膜湿度传感器规模出货，下一代超小高精度系列推进中。**信号链方面**，隔离产品不断迭代，新一代数字隔离器降本且 EMI 达汽车级最高，多款新品覆盖多场景；接口方向发布多款芯片，SerDes 芯片实现全国产化产业链、速率 6.4Gbps 用于车载；**电源管理方面**，非隔离的激光雷达及 AI 服务器 GaN 驱动实现量产；音频功放 4 通道 75W 完成验证。

□ 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年分别实现收入 30.51/38.38/47.42 亿元，实现归母净利润分别为 -0.24/0.96/3.01 亿元，维持“买入”评级。

□ 风险提示

产品开发不及预期；市场竞争加剧；市场需求不及预期。

投资评级：买入(维持)

分析师：王凌涛

执业证书号：S1230523120008
wanglingtao@stocke.com.cn

分析师：厉秋迪

执业证书号：S1230523020001
liqiudi@stocke.com.cn

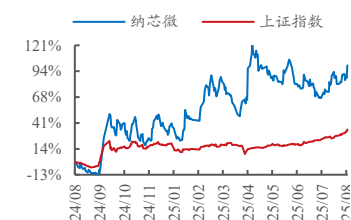
分析师：赵洪

执业证书号：S1230523070007
zhaohong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 190.49
总市值(百万元)	27,150.24
总股本(百万股)	142.53

股票走势图



相关报告

- 《下游领域回暖，新品逐步放量》2023.12.31
- 《【浙商电子】纳芯微：隔离芯片领跑者，汽车电动化驱动高成长》2022.04.18

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,960	3,051	3,838	4,742
(+/-) (%)	49.53%	55.66%	25.76%	23.57%
归母净利润	-403	-24	96	301
(+/-) (%)	/	/	505.15%	211.48%
每股收益(元)	-2.83	-0.17	0.68	2.11
P/E	/	/	281.39	90.34

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,688	4,818	5,413	6,050
现金	1,074	224	424	310
交易性金融资产	2,080	2,080	2,080	2,080
应收账款	423	577	799	942
其它应收款	24	43	50	64
预付账款	40	87	92	123
存货	833	1,635	1,795	2,359
其他	215	172	172	172
非流动资产	2,985	3,068	3,068	3,068
金融资产类	290	290	290	290
长期投资	97	97	97	97
固定资产	1,456	1,456	1,456	1,456
无形资产	394	394	394	394
在建工程	47	47	47	47
其他	702	784	784	784
资产总计	7,674	7,886	8,481	9,118
流动负债	757	984	1,463	1,779
短期借款	0	20	220	320
应付款项	272	388	495	602
预收账款	0	0	0	0
其他	485	577	748	857
非流动负债	969	973	993	1,013
长期借款	763	783	803	823
其他	206	190	190	190
负债合计	1,726	1,957	2,456	2,792
少数股东权益	5	5	5	5
归属母公司股东权	5,942	5,924	6,020	6,321
负债和股东权益	7,674	7,886	8,481	9,118

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	95	(876)	(81)	(306)
净利润	(403)	(24)	96	301
折旧摊销	157	0	0	0
财务费用	17	0	0	0
投资损失	(36)	(43)	(62)	(72)
营运资金变动	258	(792)	(116)	(535)
其它	102	(17)	1	0
投资活动现金流	(1,100)	(6)	61	71
资本支出	(376)	(0)	(1)	(0)
长期投资	(873)	0	0	0
其他	149	(6)	62	72
筹资活动现金流	267	29	220	120
短期借款	(243)	20	200	100
长期借款	433	20	20	20
其他	77	(11)	0	0
现金净增加额	(739)	(850)	200	(114)

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,960	3,051	3,838	4,742
营业成本	1,319	1,971	2,458	3,024
营业税金及附加	5	6	9	10
营业费用	189	220	269	308
管理费用	281	253	299	332
研发费用	540	702	806	891
财务费用	(21)	0	0	0
资产减值损失	(93)	0	0	0
公允价值变动损益	4	0	0	0
投资净收益	36	43	62	72
其他经营收益	18	34	38	50
营业利润	(403)	(22)	97	299
营业外收支	(2)	(1)	(1)	(1)
利润总额	(404)	(24)	96	298
所得税	(1)	0	(0)	(3)
净利润	(403)	(24)	96	301
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	(403)	(24)	96	301
EBITDA	(305)	(24)	96	298
EPS (最新摊薄)	(2.83)	(0.17)	0.68	2.11

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	49.53%	55.66%	25.76%	23.57%
营业利润	/	/	534.49%	207.25%
归属母公司净利润	/	/	505.15%	211.48%
获利能力				
毛利率	32.70%	35.41%	35.94%	36.23%
净利率	-20.55%	-0.78%	2.51%	6.34%
ROE	-6.78%	-0.40%	1.60%	4.75%
ROIC	-6.79%	-0.35%	1.35%	3.98%
偿债能力				
资产负债率	22.50%	24.82%	28.96%	30.63%
净负债比率	-3.94%	11.06%	11.21%	14.38%
流动比率	6.19	4.90	3.70	3.40
速动比率	4.79	2.97	2.29	1.91
营运能力				
总资产周转率	0.26	0.39	0.47	0.54
应收账款周转率	6.86	6.73	6.28	6.14
应付账款周转率	6.24	5.98	5.57	5.51
每股指标(元)				
每股收益	-2.83	-0.17	0.68	2.11
每股经营现金	0.67	-6.15	-0.57	-2.15
每股净资产	41.69	41.56	42.24	44.35
估值比率				
P/E	/	/	281.39	90.34
P/B	4.57	4.58	4.51	4.30
EV/EBITDA	/	/	289.71	94.16

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>