

纳芯微 (688052.SH)

运算+汽车电子引领增长，盈利能力持续改善

公司发布 2026 年一季报：26Q1 实现营收 11.41 亿元，再创单季度营收新高，同比增长+59.17%，环比增长+13.88%；归母净利润-0.36 亿元，同环比均实现减亏。26Q1 毛利率 33.67%；净利率-3.25%，环比改善 5.57pts，同比改善 3.91pts。

保持高研发投入，料号超 3900 款。2026Q1 公司研发费用为 2.24 亿元，研发费用率为 19.65%。公司在 2025 年推出多款新品，包括实时控制 MCU、功能安全 D 等级主驱隔离驱动、基于电感技术的高精度编码芯片、超声波雷达芯片、Serdes 产品及车规级 SBC 产品，多数新品已实现量产或获得头部客户定点。截至 2025 年底，公司可销售料号数量已超 3900 款。

聚焦 AI 服务器供电，打造增长新动力。公司在 AI 服务器领域的布局主要基于供电部分，覆盖一次电源和二次电源涉及数字隔离、驱动、接口、采样、电流传感器等产品。得益于在泛能源领域的积累，目前公司已覆盖 AI 服务器的众多头部客户，2026Q1 相关营收实现同比与环比较快增长。随着 AI 服务器功率的不断增大，我们预计供电相关模拟芯片的 ASP 也将保持上行，公司凭借前瞻性的产品布局将持续扩大 AI 电源的营收敞口。

汽车电子持续发力，ASP 达 1700 元。目前公司在汽车电子领域已有产品可覆盖的单车价值量约 1700 元人民币，如果加上在送样验证中的芯片产品，单车价值量可达到近 2000 元人民币。随着公司在车身电子、智能驾驶、智能座舱、底盘安全等智能化和功能安全领域的产品持续突破，公司单车价值量有望达到 3000~4000 元人民币。

盈利预测及投资建议：我们看好公司在 AI 电源和汽车电子领域的新品矩阵持续拓展，叠加模拟芯片价格趋势有望向上，因此预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营收 45.06/58.72/74.49 亿元，同比增长 33.8%/30.3%/26.9%；我们预计 2026/2027/2028 年分别实现归母净利润 0.57/2.93/5.06 亿元，同比增长 124.7%/417.4%/72.8%，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期，竞争加剧的风险，原材料价格波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	1,960	3,368	4,506	5,872	7,449
增长率 yoy (%)	49.5	71.8	33.8	30.3	26.9
归母净利润 (百万元)	-403	-229	57	293	506
增长率 yoy (%)	-31.9	43.2	124.7	417.4	72.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	-2.48	-1.41	0.35	1.80	3.11
净资产收益率 (%)	-6.8	-3.0	0.8	3.8	6.1
P/E (倍)	—	—	569.0	110.0	63.6
P/B (倍)	5.4	4.2	4.3	4.2	3.9

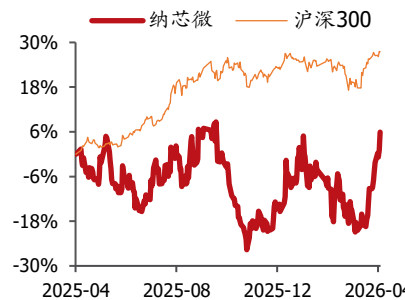
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 30 日收盘价 (元)	198.00
总市值 (百万元)	32,199.44
总股本 (百万股)	162.62
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	3.13

股价走势



作者

分析师 余凌星

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

分析师 牟睿钦

执业证书编号：S0680526020004

邮箱：mouruiqin@gszq.com

相关研究

- 《纳芯微 (688052.SH)：25Q2 营收创新高，汽车电子新品持续迭代》 2025-08-21
- 《纳芯微 (688052.SH)：车规模拟芯片龙头，磁传感器加速成长》 2025-05-22

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4688	6178	6644	7315	8217
现金	1074	2581	2356	2428	2209
应收票据及应收账款	423	653	829	1161	1429
其他应收款	24	31	56	66	81
预付账款	40	84	122	137	183
存货	833	1476	2243	2567	3346
其他流动资产	2295	1353	1040	955	969
非流动资产	2985	3504	3508	3374	3169
长期投资	97	111	111	111	111
固定资产	1456	1702	1671	1441	1211
无形资产	394	392	471	582	627
其他非流动资产	1039	1300	1255	1240	1220
资产总计	7674	9681	10152	10689	11385
流动负债	757	1052	1395	1792	2137
短期借款	0	43	43	43	43
应付票据及应付账款	272	467	581	762	964
其他流动负债	485	542	771	987	1129
非流动负债	969	1015	1274	1121	967
长期借款	763				
其他非流动负债	206	163	161	161	161
负债合计	1726	2067	2669	2913	3104
少数股东权益	5	18	18	18	17
股本	143	162	162	162	162
资本公积	6161	8137	8137	8137	8137
留存收益	-345	-574	-559	-266	240
归属母公司股东权益	5942	7597	7466	7758	8264
负债和股东权益	7674	9681	10152	10689	11385

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	95	-627	-314	334	48
净利润	-403	-229	57	293	506
折旧摊销	157	245	311	321	319
财务费用	17	35	18	19	0
投资损失	-36	-28	0	0	0
营运资金变动	258	-713	-699	-298	-778
其他经营现金流	102	62	0	0	0
投资活动现金流	-1100	229	24	-89	-113
资本支出	-376	-402	-305	-173	-113
长期投资	-873	-284	230	98	0
其他投资现金流	149	916	100	-14	0
筹资活动现金流	267	1864	106	-172	-154
短期借款	-243	43	0	0	0
长期借款	433	88	261	-154	-154
普通股增加	0	19	0	0	0
资本公积增加	-46	1977	0	0	0
其他筹资现金流	123	-263	-156	-19	0
现金净增加额	-739	1452	-226	73	-219

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1960	3368	4506	5872	7449
营业成本	1319	2191	2884	3698	4679
营业税金及附加	5	11	9	13	16
营业费用	189	261	315	352	447
管理费用	281	294	360	411	447
研发费用	540	795	901	1116	1341
财务费用	-21	29	-21	-17	0
资产减值损失	-93	-99	0	0	0
其他收益	18	25	0	0	0
公允价值变动收益	4	32	0	0	0
投资净收益	36	28	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-403	-234	57	299	520
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	7	0	0	0
利润总额	-404	-241	57	299	520
所得税	-1	-12	1	6	14
净利润	-403	-229	57	293	506
损益				0	0
归属母公司净利润	-403	-229	57	293	506
EBITDA	-305	33	347	603	839
EPS (元/股)	-2.48	-1.41	0.35	1.80	3.11

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	49.5	71.8	33.8	30.3	26.9
营业利润(%)	-35.8	41.8	124.4	423.8	73.9
归属母公司净利润(%)	-31.9	43.2	124.7	417.4	72.8
获利能力					
毛利率(%)	32.7	35.0	36.0	37.0	37.2
净利率(%)	-20.6	-6.8	1.3	5.0	6.8
ROE(%)	-6.8	-3.0	0.8	3.8	6.1
ROIC(%)	-6.8	-2.3	0.4	3.1	5.5
偿债能力					
资产负债率(%)	22.5	21.3	26.3	27.3	27.3
净负债比率(%)	-3.9	-20.9	-14.7	-17.0	-15.2
流动比率	6.2	5.9	4.8	4.1	3.8
速动比率	4.8	4.2	3.0	2.5	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	6.9	6.5	6.3	6.2	6.0
应付账款周转率	6.2	6.0	5.5	5.5	5.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-2.48	-1.41	0.35	1.80	3.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.58	-3.85	-1.93	2.05	0.29
每股净资产(最新摊薄)	36.54	46.72	45.91	47.71	50.82
估值比率					
P/E	—	—	569.0	110.0	63.6
P/B	5.4	4.2	4.3	4.2	3.9
EV/EBITDA	-60.1	729.0	89.7	51.2	36.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com