

## 纳芯微(688052.SH)

## 营收高增，净利润亏损收窄

## 推荐 (维持)

股价:198元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.novosns.com
大股东/持股	HKSCC NOMINEES LIMITED/12.36%
实际控制人	王升杨,盛云,王一峰
总股本(百万股)	163
流通A股(百万股)	143
流通B/H股(百万股)	20
总市值(亿元)	310
流通A股市值(亿元)	282
每股净资产(元)	46.71
资产负债率(%)	20.2

## 行情走势图



## 证券分析师

杨钟	投资咨询资格编号 S1060525080001 yangzhong035@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn



## 事项:

公司发布2026年一季报，实现营业收入11.41亿元，同比增长59.17%，实现归母净利润-0.36亿元。

## 平安观点:

- 营收高增，净利润亏损收窄：**公司发布2026年一季报，实现营业收入11.41亿元，同比增长59.17%，实现归母净利润-0.36亿元，去年同期为-0.51亿元，实现扣非归母净利润-0.55亿元，去年同期为-0.64亿元。营收增长主要受益于两大驱动因素：其一，泛能源领域的需求恢复，其中光伏和储能、数字电源、工业自动化等领域市场景气度回升，为公司构筑了稳固的基础，服务器电源客户需求在AI驱动下增长，为公司提供了业绩增量空间；其二，下游汽车电子领域需求维持稳健增长态势，带动相关业务产品持续放量。2026Q1公司整体毛利率和净利率分别是33.67% (-0.7pctYoY) 和-3.25% (-3.91pctYoY)。从费用端来看，2026Q1公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为5.93% (-1.73pctYoY)、6.86% (-3.03pctYoY)、2.90% (+2.20pctYoY) 和19.65% (-5.27pctYoY)。公司专注于围绕下游应用场景组织产品开发，聚焦传感器、信号链和电源管理三大产品方向，提供丰富的半导体产品及解决方案，并被广泛应用于汽车、泛能源及消费电子领域。目前已能提供3,900余款可供销售的产品型号。
- 行业呈现复苏态势，公司新品不断迭代：**根据公司年报，2025年全球半导体市场延续2024年的复苏态势，实现高速增长，逐步进入周期向上通道。2025年全球半导体营收同比增长26.2%，达到7,956亿美元，其中全球模拟芯片市场在2022年达到近年高点后，2023-2024年呈现下滑态势但2024年降幅收窄，2025年逐步走出库存调整周期，实现温和复苏，全年营收同比增长8.7%，市场规模达到865亿美元，增长动力主要依托汽车电子、工业自动化及AI数据中心等下游领域的需求释放，其中AI服务器的高算力密度需求，显著提升了对电源管理、信号链等模拟芯片的用

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,960	3,368	4,648	6,274	8,157
YOY(%)	49.5	71.8	38.0	35.0	30.0
净利润(百万元)	-403	-229	101	303	411
YOY(%)	-31.9	43.2	144.2	199.4	35.8
毛利率(%)	32.7	35.0	38.0	40.0	40.0
净利率(%)	-20.6	-6.8	2.2	4.8	5.0
ROE(%)	-6.8	-3.0	1.3	3.7	4.8
EPS(摊薄/元)	-2.48	-1.41	0.62	1.86	2.53
P/E(倍)	-79.9	-140.7	318.4	106.3	78.3
P/B(倍)	5.4	4.2	4.1	4.0	3.8

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

量和性能要求。在磁传感器方向，公司磁传感器产品线多项核心产品研发按计划顺利推进。其中，基于闭环锁定技术的电流传感器研发进展顺利；超低抖动（jitter）轮速传感器研发工作顺利推进，即将进入量产导入阶段；第二代电感接近开关专用芯片项目研发进展顺利。隔离产品方向，公司隔离产品线持续迭代升级并推出多款全新产品。其中，新一代数字隔离器在实现成本显著优化的同时，EMI性能达到汽车级最高EMC等级，已实现新能源汽车领域的规模化应用；公司同步推出“小型化+密脚宽体”三通道数字隔离器、新一代隔离CAN芯片及宽压隔离电压采样芯片，产品可全面覆盖从紧凑空间布局到高压采样的全场景应用需求。电源管理产品，公司驱动产品线实现多品类规模化落地与市场拓展。隔离栅极驱动领域，公司第二代智能隔离栅极驱动芯片自2025年第一季度量产以来，出货量实现持续稳步增长；第一代功能安全隔离栅极驱动芯片持续新增整车厂车型定点项目，累计出货量达数十万颗。

**投资建议：**综合行业发展和公司最新财报，我们调整了公司26/27年盈利预测，新增28年盈利预测。预计2026-2028年公司净利润分别为1.01亿元（前值为1.02亿元）、3.03亿元（前值为3.13亿元）、4.11亿元。对应的PE分别为318倍、106倍和78倍。公司专注于围绕下游应用场景组织产品开发，聚焦传感器、信号链和电源管理三大产品方向，提供丰富的半导体产品及解决方案。维持公司“推荐”评级。

**风险提示：**1) 市场需求恢复不及预期：如果后期下游终端市场需求下降、公司客户拓展情况不及预期等情形，公司业绩可能存在持续下滑或亏损的风险；2) 市场竞争加剧：如果未来公司不能保持在细分产品领域的技术和性价比优势，不能及时推出在功能、性能、可靠性等方面更为契合市场需求的产品，则会在客户开发过程中面临更为激烈的竞争，存在被竞争对手利用其先发优势挤压公司市场份额的风险；3) 研发人才紧缺及流失的风险。集成电路设计企业具有技术密集的特点，研发人员是其保持技术发展和产品优势的核心要素。如果公司不能有效稳定公司核心技术团队，提供有市场竞争力的待遇，并保持对新人才的引进和培养，那么可能出现人才流失或紧缺的风险，将对公司的持续研发能力造成不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	6178	6486	7005	7715
现金	2581	1553	836	32
应收票据及应收账款	685	901	1216	1581
其他应收款	31	57	77	101
预付账款	84	126	170	220
存货	1476	2241	2928	3806
其他流动资产	1321	1609	1778	1975
<b>非流动资产</b>	3504	3567	3578	3639
长期投资	111	406	752	1147
固定资产	1721	1485	1243	995
无形资产	392	327	261	196
其他非流动资产	1280	1349	1321	1301
<b>资产总计</b>	9681	10053	10583	11354
<b>流动负债</b>	1052	1467	1941	2530
短期借款	43	93	143	193
应付票据及应付账款	467	582	761	989
其他流动负债	542	792	1037	1347
<b>非流动负债</b>	1015	751	504	276
长期借款	862	599	352	124
其他非流动负债	152	152	152	152
<b>负债合计</b>	2067	2219	2446	2806
少数股东权益	18	18	18	18
股本	162	163	163	163
资本公积	8137	8255	8255	8255
留存收益	-702	-601	-298	113
<b>归属母公司股东权益</b>	7597	7817	8119	8531
<b>负债和股东权益</b>	9681	10053	10583	11354

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-627	-629	-173	-235
净利润	-229	101	303	411
折旧摊销	245	348	354	354
财务费用	29	31	24	17
投资损失	-28	-43	-43	-43
营运资金变动	-803	-972	-812	-975
其他经营现金流	159	-95	0	0
<b>投资活动现金流</b>	229	-273	-323	-373
资本支出	450	20	20	20
长期投资	-284	-300	-350	-400
其他投资现金流	63	7	7	7
<b>筹资活动现金流</b>	1864	-126	-221	-196
短期借款	43	50	50	50
长期借款	93	-263	-247	-228
其他筹资现金流	1728	87	-24	-17
<b>现金净增加额</b>	1452	-1029	-717	-804

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3368	4648	6274	8157
营业成本	2191	2882	3765	4894
税金及附加	11	11	14	19
营业费用	261	329	427	530
管理费用	294	372	471	612
研发费用	795	837	1129	1468
财务费用	29	31	24	17
资产减值损失	-99	-139	-188	-245
信用减值损失	-7	-15	-20	-26
其他收益	25	29	29	29
公允价值变动收益	32	0	0	0
投资净收益	28	43	43	43
资产处置收益	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	-234	105	308	418
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	7	3	3	3
<b>利润总额</b>	-241	102	306	415
所得税	-12	1	3	4
<b>净利润</b>	-229	101	303	411
少数股东损益	-0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	-229	101	303	411
EBITDA	33	481	684	786
EPS (元)	-1.41	0.62	1.86	2.53

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	71.8	38.0	35.0	30.0
营业利润(%)	41.8	144.8	193.7	35.4
归属于母公司净利润(%)	43.2	144.2	199.4	35.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	35.0	38.0	40.0	40.0
净利率(%)	-6.8	2.2	4.8	5.0
ROE(%)	-3.0	1.3	3.7	4.8
ROIC(%)	-6.5	2.9	5.6	6.3
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	21.3	22.1	23.1	24.7
净负债比率(%)	-22.0	-11.0	-4.2	3.3
流动比率	5.9	4.4	3.6	3.0
速动比率	4.2	2.5	1.7	1.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.7
应收账款周转率	5.0	5.4	5.4	5.4
应付账款周转率	4.74	4.97	4.97	4.97
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	-1.41	0.62	1.86	2.53
每股经营现金流(最新摊薄)	-3.85	-3.87	-1.06	-1.44
每股净资产(最新摊薄)	46.72	48.07	49.93	52.46
<b>估值比率</b>				
P/E	-140.7	318.4	106.3	78.3
P/B	4.2	4.1	4.0	3.8
EV/EBITDA	690	63	45	39

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



## 平安证券研究所

电话:4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层