

## 紫光国微（002049）

# 2026 年中报点评：特种集成电路支撑业绩增长，商业航天打开成长空间

买入（维持）

2026 年 08 月 18 日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值       | 2024A   | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------------|---------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入（百万元）    | 5,511   | 6,146 | 7,251 | 8,408 | 9,669 |
| 同比（%）         | (27.26) | 11.52 | 17.98 | 15.96 | 14.99 |
| 归母净利润（百万元）    | 1,179   | 1,437 | 1,728 | 2,018 | 2,339 |
| 同比（%）         | (53.43) | 21.86 | 20.22 | 16.81 | 15.91 |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 1.40    | 1.70  | 2.05  | 2.39  | 2.77  |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 47.46   | 38.95 | 32.40 | 27.73 | 23.93 |

**事件：**公司发布 2026 年半年报。2026 年上半年，公司实现营业收入 34.43 亿元，同比增长 13.00%，实现归母净利润 7.98 亿元，同比增长 15.29%。第二季度实现营业收入 19.44 亿元，同比下降 3.81%；实现归母净利润 4.63 亿元，同比下降 19.08%。

### 投资要点

■ **上半年业绩稳健增长，经营性现金流显著改善：**2026 年上半年，公司实现营业收入 34.43 亿元，同比增长 13.00%；归母净利润 7.98 亿元，同比增长 15.29%；扣非归母净利润 7.08 亿元，同比增长 8.35%。2026 年上半年经营活动产生的现金流量净额为 8.27 亿元，同比增长 73.14%。

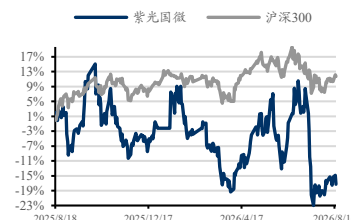
■ **公司布局特种集成电路与智能安全芯片，把握商业航天卫星通信发展机遇：**公司可提供商业航天一站式高可靠集成电路解决方案，覆盖以高可靠 FPGA 为核心的信息处理系统、以增强型 MCU 为核心的控制系统，以及支持全生命周期状态监测与在轨重构的健康管理系统。目前，公司 FPGA、回读刷新芯片等产品已实现出货，客户覆盖一代、二代低轨卫星。智能安全芯片方面，公司产品已完成国内三大运营商准入，并适配全球 400 余家运营商；截至 2025 年末，公司海外手机 eSIM 出货量已突破千万级，商业化落地持续推进。此外，新一代具备卫星通信功能的 eSIM 芯片 THC9E 已具备产品化能力，可适配手机直连低轨卫星等应用场景，有望进一步拓展卫星通信终端市场空间。

■ **短期订单释放可期，长期受益于星座建设与国产替代：**公司聚焦集成电路芯片设计，业务覆盖智能安全芯片、半导体功率器件及超稳晶体频率器件等领域。1) 短期来看，“十五五”开局阶段，国内商业航天正由技术验证迈向规模化批量应用，卫星发射频次提升、常态化趋势逐步形成，下游整机单位采购需求有望集中释放，带动公司宇航配套芯片需求增长。2) 长期来看，巨型卫星星座规模化部署将持续拉动抗辐射加固 FPGA 芯片需求，航天芯片市场成长空间有望持续拓宽。

■ **盈利预测与投资评级：**公司深耕特种集成电路与智能安全芯片领域，宇航用 FPGA、回读刷新芯片等产品已实现出货，有望受益于商业航天星座建设提速及高端航天芯片国产替代；海外手机 eSIM 商业化落地持续推进，卫星通信 eSIM 有望进一步拓展终端应用空间。我们预计 2026-2027 归母净利润分别为 17.3/20.2 亿元，前值为 19.3/26.1 亿元，新增 2028 年归母净利润预测为 23.4 亿元，对应 PE 分别约为 32/28/24 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**特种集成电路下游需求及商业航天订单释放不及预期；芯片研发及客户导入不及预期；智能安全芯片市场竞争加剧风险。

### 股价走势



### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 66.38       |
| 一年最低/最高价      | 59.81/94.83 |
| 市净率(倍)        | 3.98        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 55,966.30   |
| 总市值(百万元)      | 55,973.85   |

### 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 16.66  |
| 资产负债率(%，LF) | 25.64  |
| 总股本(百万股)    | 843.23 |
| 流通 A 股(百万股) | 843.12 |

### 相关研究

《紫光国微(002049)：2025 年三季度报点评：技术驱动与产能扩张并举，有望迎来盈利与现金流的共振释放》

2025-10-29

《紫光国微(002049)：2025 年中报点评：特种集成电路业务保持强劲增长，智能安全芯片市场竞争加剧》

2025-08-20

紫光国微三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |               |               |               |               | 利润表 (百万元)       |              |              |              |              |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2025A         | 2026E         | 2027E         | 2028E         |                 | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |
| <b>流动资产</b>      | <b>13,439</b> | <b>14,943</b> | <b>17,062</b> | <b>19,458</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>6,146</b> | <b>7,251</b> | <b>8,408</b> | <b>9,669</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 3,285         | 3,440         | 4,048         | 5,145         | 营业成本(含金融类)      | 2,731        | 3,179        | 3,679        | 4,223        |
| 经营性应收款项          | 6,390         | 7,420         | 8,567         | 9,540         | 税金及附加           | 51           | 58           | 67           | 77           |
| 存货               | 2,243         | 2,605         | 2,964         | 3,285         | 销售费用            | 308          | 363          | 420          | 483          |
| 合同资产             | 9             | 11            | 13            | 15            | 管理费用            | 334          | 392          | 454          | 522          |
| 其他流动资产           | 1,512         | 1,467         | 1,471         | 1,475         | 研发费用            | 1,403        | 1,595        | 1,850        | 2,127        |
| <b>非流动资产</b>     | <b>5,507</b>  | <b>5,796</b>  | <b>5,796</b>  | <b>5,823</b>  | 财务费用            | (23)         | 42           | 40           | 34           |
| 长期股权投资           | 719           | 719           | 719           | 719           | 加:其他收益          | 171          | 196          | 227          | 261          |
| 固定资产及使用权资产       | 716           | 787           | 857           | 947           | 投资净收益           | (80)         | 0            | 0            | 0            |
| 在建工程             | 115           | 99            | 95            | 99            | 公允价值变动          | 81           | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产             | 695           | 629           | 562           | 495           | 减值损失            | 6            | 0            | 0            | 0            |
| 商誉               | 686           | 686           | 686           | 686           | 资产处置收益          | 1            | 0            | 0            | 0            |
| 长期待摊费用           | 41            | 41            | 41            | 41            | <b>营业利润</b>     | <b>1,521</b> | <b>1,819</b> | <b>2,125</b> | <b>2,462</b> |
| 其他非流动资产          | 2,537         | 2,836         | 2,836         | 2,836         | 营业外净收支          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>      | <b>18,947</b> | <b>20,739</b> | <b>22,858</b> | <b>25,281</b> | <b>利润总额</b>     | <b>1,521</b> | <b>1,819</b> | <b>2,125</b> | <b>2,462</b> |
| <b>流动负债</b>      | <b>2,950</b>  | <b>3,337</b>  | <b>3,803</b>  | <b>4,311</b>  | 减:所得税           | 85           | 91           | 106          | 123          |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 235           | 253           | 253           | 253           | <b>净利润</b>      | <b>1,436</b> | <b>1,728</b> | <b>2,018</b> | <b>2,339</b> |
| 经营性应付款项          | 1,704         | 1,948         | 2,254         | 2,588         | 减:少数股东损益        | (1)          | 0            | 0            | 0            |
| 合同负债             | 199           | 218           | 252           | 290           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>1,437</b> | <b>1,728</b> | <b>2,018</b> | <b>2,339</b> |
| 其他流动负债           | 813           | 918           | 1,043         | 1,180         | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.70         | 2.05         | 2.39         | 2.77         |
| <b>非流动负债</b>     | <b>2,242</b>  | <b>2,243</b>  | <b>2,243</b>  | <b>2,243</b>  | EBIT            | 1,496        | 1,860        | 2,164        | 2,496        |
| 长期借款             | 102           | 102           | 102           | 102           | EBITDA          | 1,751        | 2,130        | 2,455        | 2,789        |
| 应付债券             | 1,440         | 1,440         | 1,440         | 1,440         | 毛利率(%)          | 55.56        | 56.15        | 56.24        | 56.32        |
| 租赁负债             | 39            | 39            | 39            | 39            | 归母净利率(%)        | 23.38        | 23.83        | 24.00        | 24.20        |
| 其他非流动负债          | 661           | 661           | 661           | 661           | 收入增长率(%)        | 11.52        | 17.98        | 15.96        | 14.99        |
| <b>负债合计</b>      | <b>5,192</b>  | <b>5,579</b>  | <b>6,046</b>  | <b>6,554</b>  | 归母净利润增长率(%)     | 21.86        | 20.22        | 16.81        | 15.91        |
| 归属母公司股东权益        | 13,737        | 15,142        | 16,794        | 18,710        |                 |              |              |              |              |
| 少数股东权益           | 18            | 18            | 18            | 18            |                 |              |              |              |              |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>13,755</b> | <b>15,159</b> | <b>16,812</b> | <b>18,727</b> |                 |              |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>18,947</b> | <b>20,739</b> | <b>22,858</b> | <b>25,281</b> |                 |              |              |              |              |

| 现金流量表 (百万元) |       |         |         |       | 重要财务与估值指标       |       |       |       |       |
|-------------|-------|---------|---------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2025A | 2026E   | 2027E   | 2028E |                 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流     | 767   | 1,041   | 1,328   | 1,904 | 每股净资产(元)        | 15.96 | 17.75 | 19.71 | 21.98 |
| 投资活动现金流     | (662) | (507)   | (290)   | (320) | 最新发行在外股份(百万股)   | 843   | 843   | 843   | 843   |
| 筹资活动现金流     | (277) | (373)   | (429)   | (487) | ROIC(%)         | 9.49  | 10.85 | 11.54 | 12.10 |
| 现金净增加额      | (181) | 155     | 608     | 1,096 | ROE-摊薄(%)       | 10.46 | 11.41 | 12.02 | 12.50 |
| 折旧和摊销       | 255   | 270     | 290     | 293   | 资产负债率(%)        | 27.40 | 26.90 | 26.45 | 25.92 |
| 资本开支        | (376) | (275)   | (290)   | (320) | P/E (现价&最新股本摊薄) | 38.95 | 32.40 | 27.73 | 23.93 |
| 营运资本变动      | (940) | (1,029) | (1,045) | (792) | P/B (现价)        | 4.16  | 3.74  | 3.37  | 3.02  |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>