

股票投资评级

买入 | 维持

南芯科技(688484)

算力领域新品进展显著

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.45
总股本/流通股本(亿股)	4.30 / 4.30
总市值/流通市值(亿元)	157 / 157
52周内最高/最低价	56.49 / 33.16
资产负债率(%)	20.3%
市盈率	65.09
第一大股东	阮晨杰

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

营收实现正增长，盈利短期承压。2026 年上半年公司实现营业收入 15.46 亿元，同比增长 5.19%，归母净利润亏损 4487.23 万元，同比下滑 136.58%，综合毛利率 35.28%，同比回落 1.69 个百分点。传统消费电子市场需求承压，手机、PC、平板出货量有所下滑，但 AI 基础设施、汽车电子、工业自动化、机器人赛道景气度较高，国内高技术制造业、工业机器人及集成电路产量实现高增；公司一方面巩固消费电子基本盘，另一方面积极拓展海外市场，加速布局汽车、工业、智能算力业务带动营收实现正增长。与此同时半导体晶圆代工与封测环节产能趋紧，受 AI 相关产品拉动，8 英寸及部分 12 英寸成熟制程代工价格上行，叠加原材料、人力等成本抬升，造成公司毛利率同比有所下降。

AI 服务器驱动电源芯片增量，布局完整算力供电链路。AI 服务器作为算力核心载体行业规模快速扩张，全球及国内 AI 服务器市场空间持续走高，AI 服务器出货占比不断提升；相较通用服务器，AI 服务器搭载多颗大负载芯片，单机功率电流显著抬升，驱动供电架构向多相电源、800V 高压直流演进，带动多相控制器、DrMOS 等电源管理芯片需求上行。公司搭建完整供电链路方案，前端依靠 PFC+LLC Combo 控制器与 LLC SR 实现 AC-DC 转换，后端通过自研 DrMOS 和多相控制器为 CPU/GPU 供给大电流，产品可覆盖数据中心、边缘服务器、自动驾驶等多元计算场景。

布局车规+工业赛道，电源-传感-驱动产品矩阵打开成长空间。公司持续加码汽车电子与工业领域芯片布局，汽车电子方面产品由 PMIC 供电类向高边开关、eFuse、全桥电机驱动等驱动控制类拓展，打造适配智能驾驶、车身控制、智能座舱的全国产一站式方案；公司自车载充电切入头部车企供应链，迁移消费电源管理技术平台，构建起包含电源、驱动、通信、传感、控制芯片的完整车载产品矩阵，已取得 ISO26262 功能安全认证，实现 ASIL B-ASIL D 等级全覆盖，依托国产化、快速定制、高可靠性优势进入 Tier1 及主机厂，助力车载芯片国产替代。工业端持续深耕电源、储能、光伏、通信赛道，发力传感与大电流电源芯片，搭建自研工艺平台攻克多项技术难题，落地工业机器人、智能传感终端等高要求场景，形成“电源管理 + 传感控制”的业务格局。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 36/44/54 亿元，归母净利润分别为-1/1/3 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；客户

导入不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3261	3568	4447	5428
增长率(%)	27.01	9.43	24.63	22.06
EBITDA（百万元）	264.28	-11.65	219.07	387.38
归属母公司净利润（百万元）	238.60	-93.21	137.85	323.17
增长率(%)	-22.26	-139.07	247.89	134.44
EPS(元/股)	0.56	-0.22	0.32	0.75
市盈率（P/E）	67.74	-173.39	117.24	50.01
市净率（P/B）	3.87	4.02	3.90	3.65
EV/EBITDA	59.90	-1197.27	62.88	34.76

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	3261	3568	4447	5428	营业收入	27.0%	9.4%	24.6%	22.1%
营业成本	2030	2318	2825	3387	营业利润	-21.9%	-139.3%	247.0%	134.8%
税金及附加	10	11	12	23	归属于母公司净利润	-22.3%	-139.1%	247.9%	134.4%
销售费用	134	143	173	206	获利能力				
管理费用	244	264	325	391	毛利率	37.7%	35.0%	36.5%	37.6%
研发费用	647	928	1001	1140	净利率	7.3%	-2.6%	3.1%	6.0%
财务费用	-21	0	0	0	ROE	5.7%	-2.3%	3.3%	7.3%
资产减值损失	-16	-16	0	0	ROIC	4.5%	-2.2%	3.2%	7.0%
营业利润	237	-93	137	322	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	20.3%	16.4%	18.0%	19.3%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	4.49	5.86	5.34	5.00
利润总额	237	-93	137	322	营运能力				
所得税	2	-1	0	2	应收账款周转率	10.20	11.82	24.50	24.68
净利润	234	-93	137	320	存货周转率	2.57	3.43	6.66	6.59
归母净利润	239	-93	138	323	总资产周转率	0.66	0.71	0.90	1.03
每股收益(元)	0.56	-0.22	0.32	0.75	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.56	-0.22	0.32	0.75
货币资金	1706	2358	2530	2841	每股净资产	9.72	9.36	9.64	10.32
交易性金融资产	545	545	545	545	估值比率				
应收票据及应收账款	440	164	199	241	PE	67.74	-173.39	117.24	50.01
预付款项	12	43	55	64	PB	3.87	4.02	3.90	3.65
存货	965	386	462	566	现金流量表				
流动资产合计	4053	3655	3977	4472	净利润	234	-93	137	320
固定资产	416	363	310	257	折旧和摊销	68	82	82	65
在建工程	83	83	83	83	营运资本变动	-386	755	-31	-40
无形资产	49	41	33	25	其他	5	10	-9	-16
非流动资产合计	1182	1148	1070	1008	经营活动现金流净额	-77	754	178	329
资产总计	5235	4803	5046	5480	资本开支	-243	-4	-4	-3
短期借款	0	0	0	0	其他	131	-35	13	19
应付票据及应付账款	640	322	383	465	投资活动现金流净额	-112	-38	9	16
其他流动负债	263	302	362	429	股权融资	38	2	0	0
流动负债合计	903	624	745	893	债务融资	93	-5	0	0
其他	160	163	163	163	其他	-109	-15	-15	-34
非流动负债合计	160	163	163	163	筹资活动现金流净额	21	-18	-15	-34
负债合计	1063	787	908	1056	现金及现金等价物净增加额	-191	652	173	311
股本	428	430	430	430					
资本公积金	3025	3025	3025	3025					
未分配利润	665	536	639	879					
少数股东权益	-4	-4	-5	-8					
其他	58	29	49	98					
所有者权益合计	4172	4016	4138	4424					
负债和所有者权益总计	5235	4803	5046	5480					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048