紫光国微（002049）

2026年三季报点评：三季度业绩阶段性承压，经营现金流改善彰显业务韧性

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5,511	6,146	6,759	8,449	9,716
同比（%）	(27.26)	11.52	9.98	25.00	14.99
归母净利润（百万元）	1,179	1,437	1,653	2,147	2,581
同比（%）	(53.43)	21.86	14.99	29.89	20.23
EPS-最新摊薄（元/股）	1.40	1.70	1.96	2.55	3.06
P/E（现价&最新摊薄）	33.88	27.81	24.18	18.62	15.48

事件：公司发布2026年第三季度报告。2026年前三季度，公司实现营业收入48.58亿元，同比下降0.95%；实现归母净利润10.45亿元，同比下降17.23%。第三季度实现营业收入14.14亿元，同比下降23.85%；实现归母净利润2.48亿元，同比下降56.63%。

投资要点

- **三季度业绩阶段性承压，经营性现金流显著改善：**2026年前三季度，公司实现营业收入48.58亿元，同比下降0.95%；归母净利润10.45亿元，同比下降17.23%；扣非归母净利润9.22亿元，同比下降20.69%。其中，第三季度实现营业收入14.14亿元，同比下降23.85%；归母净利润2.48亿元，同比下降56.63%，前三季度经营活动产生的现金流量净额6.92亿元，同比增长142.29%，主要系特种集成电路业务销售回款增加，经营现金流状况明显改善。

- **持续聚焦主业，强化研发创新投入：**2026年前三季度，公司持续聚焦主业，强化研发创新投入，航空航天业务已具备批量商用条件，智能安全芯片业务持续突破，同时依托中央研究院前瞻布局的端侧AI芯片、特种图像传感器CIS、二维材料半导体器件等前沿技术稳步推进，持续为公司培育新的业绩增长曲线，夯实中长期高质量发展根基。

- **业务核心竞争力持续增强，产能基础不断夯实：**公司已构建从工艺、设计、验证到系统级解决方案的全链条能力，可提供全流程辐照加固技术支撑，并攻关GaN星载电源技术。目前公司已形成以亿门级宇航FPGA、大容量大带宽DDR存储器、MCU等核心产品为代表的宇航领域芯片产品矩阵，达到国内领先水平，能够满足宇航领域对可靠性、成本、交付周期的多元化需求，有望为公司打开新的增量空间。

- **盈利预测与投资评级：**公司2026年前三季度经营性现金流同比明显改善，基于公司航空航天应用拓展及新产品产业化进展，我们调整2026—2028年归母净利润为16.53/21.47/25.81亿元，前值为17.28/20.18/23.39亿元，对应PE分别约为24/19/15倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：**下游市场需求不及预期；新产品研发及产业化进度不及预期。

2026年11月01日

证券分析师 王贺嘉
执业证书：S0600526090001
wanghj@dwzq.com.cn
证券分析师 许牧
执业证书：S0600523060002
xumu@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.39
一年最低/最高价	46.50/91.99
市净率(倍)	2.77
流通A股市值(百万元)	39,948.75
总市值(百万元)	39,960.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.12
资产负债率(%,LF)	25.41
总股本(百万股)	843.23
流通A股(百万股)	842.98

相关研究

《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》

2026-08-18

《紫光国微(002049)：2025年三季报点评：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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

紫光国微三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**13,439**	**15,466**	**17,809**	**20,198**
货币资金及交易性金融资产	3,285	4,915	5,094	5,920
经营性应收款项	6,390	6,625	8,207	9,375
存货	2,243	2,257	2,768	3,085
合同资产	9	14	17	19
其他流动资产	1,512	1,656	1,723	1,798
非流动资产	**5,507**	**6,170**	**6,191**	**6,341**
长期股权投资	719	749	779	819
固定资产及使用权资产	716	769	803	925
在建工程	115	75	57	52
无形资产	695	634	574	513
商誉	686	686	686	686
长期待摊费用	41	53	58	62
其他非流动资产	2,537	3,205	3,235	3,285
资产总计	**18,947**	**21,636**	**23,999**	**26,540**
流动负债	**2,950**	**4,349**	**4,954**	**5,382**
短期借款及一年内到期的非流动负债	235	1,562	1,562	1,562
经营性应付款项	1,704	1,662	2,053	2,305
合同负债	199	270	338	389
其他流动负债	813	854	1,001	1,126
非流动负债	**2,242**	**2,216**	**2,216**	**2,216**
长期借款	102	102	102	102
应付债券	1,440	1,440	1,440	1,440
租赁负债	39	39	39	39
其他非流动负债	661	634	634	634
负债合计	**5,192**	**6,564**	**7,170**	**7,597**
归属母公司股东权益	13,737	15,055	16,812	18,925
少数股东权益	18	18	18	18
所有者权益合计	**13,755**	**15,072**	**16,830**	**18,943**
负债和股东权益	**18,947**	**21,636**	**23,999**	**26,540**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**6,146**	**6,759**	**8,449**	**9,716**
营业成本(含金融类)	2,731	2,840	3,510	3,940
税金及附加	51	57	72	83
销售费用	308	338	422	486
管理费用	334	365	456	525
研发费用	1,403	1,487	1,859	2,137
财务费用	(23)	(22)	(39)	(41)
加:其他收益	171	189	237	272
投资净收益	(80)	0	0	0
公允价值变动	81	0	0	0
减值损失	6	(125)	(122)	(113)
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	**1,521**	**1,758**	**2,284**	**2,746**
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**1,521**	**1,758**	**2,284**	**2,746**
减:所得税	85	105	137	165
净利润	**1,436**	**1,653**	**2,147**	**2,581**
减:少数股东损益	(1)	0	0	0
归属母公司净利润	**1,437**	**1,653**	**2,147**	**2,581**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.70	1.96	2.55	3.06
EBIT	1,496	1,736	2,244	2,705
EBITDA	1,751	2,001	2,514	2,979
毛利率(%)	55.56	57.98	58.46	59.45
归母净利率(%)	23.38	24.45	25.41	26.56
收入增长率(%)	11.52	9.98	25.00	14.99
归母净利润增长率(%)	21.86	14.99	29.89	20.23

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	767	1,673	858	1,719
投资活动现金流	(662)	(900)	(340)	(485)
筹资活动现金流	(277)	975	(389)	(468)
现金净增加额	(181)	1,730	129	766
折旧和摊销	255	265	269	274
资本开支	(376)	(266)	(220)	(330)
营运资本变动	(940)	(363)	(1,681)	(1,249)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	15.96	17.64	19.73	22.24
最新发行在外股份（百万股）	843	843	843	843
ROIC(%)	9.49	9.66	11.05	12.09
ROE-摊薄(%)	10.46	10.98	12.77	13.64
资产负债率(%)	27.40	30.34	29.87	28.63
P/E（现价&最新股本摊薄）	27.81	24.18	18.62	15.48
P/B（现价）	2.97	2.69	2.40	2.13

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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