太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 19 日

公司点评

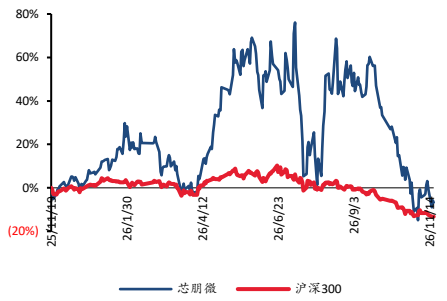
买入/维持

芯朋微(688508)

昨收盘:53.50

新兴市场加速放量，服务器电源新品陆续量产

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.32/1.32
总市值/流通(亿元)	70.84/70.84
12 个月内最高/最低价(元)	105.38/48

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：芯朋微发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 10.06 亿元，同比增长 14.69%；实现归母净利润 0.86 亿元，同比下降 51.61%。其中，2026Q3 实现营收 3.41 亿元，同比增长 41.35%；实现归母净利润-0.72 亿元，同比下降 181.88%。

新兴市场加速放量，标准电源新品持续拓展。2026Q3，受益于光储充、工业电机等工业客户项目成长及 AI 服务器相关产品顺利导入，公司在服务器、通信、工业电机、光储充、新能源车等新兴市场合计营收同比增长超 70%；标准电源新品逐步放量，中标多家 inbox 大厂主力订单，出货规模持续提升。2026 年前三季度，公司毛利率 34.35%，同比下降 2.86 个百分点。

研发投入持续增加，研发费率有所优化。2026 年前三季度，公司发生销售费用 0.21 亿元，销售费率 2.05%，同比增长 0.60 个百分点；发生管理费用 0.59 亿元，管理费率 5.82%，同比增长 1.95 个百分点；发生研发费用 2.25 亿元，研发费率 22.39%，同比降低 0.46 个百分点；发生财务费用 0.09 亿元，同比增加 0.09 亿元。

服务器电源布局完善，功率模块及快充方案持续拓展。截至 2026H1，①服务器电源：公司已完成一次、二次至三次电源的全链路产品布局，十余款面向 AI 计算能源领域的核心新品陆续进入量产，包括面向 800V HVDC 系统的 1700V SiC 辅源、8/12/16 多相 VRM、70/90A Cu-Clip DrMOS 等产品。②工业电机：公司推出 PN719XS、PN729XS、PN739XS 系列 SiC 半桥智能功率模块，覆盖工业机器人关节伺服、协作机械臂、高频变频器等 30W 至 1kW 电机驱动应用。③快充适配器：公司自主研发的高集成快充初级控制功率芯片、次级同步整流芯片及 PD 协议芯片全套方案逐渐上量，下游应用覆盖 10W 至 140W，并覆盖智能超结、氮化镓及碳化硅器件。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 13.89、16.41、20.50 亿元，实现归母净利润 1.30、1.73、2.55 亿元，对应 PE 54.70、40.88、27.79x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；新产品导入不及预期风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,143	1,389	1,641	2,050
营业收入增长率(%)	18.47%	21.57%	18.10%	24.97%
归母净利（百万元）	186	130	173	255
净利润增长率(%)	67.34%	-30.48%	33.80%	47.11%
摊薄每股收益（元）	1.41	0.98	1.31	1.93
市盈率（PE）	38.03	54.70	40.88	27.79

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	393	568	534	572	591
应收和预付款项	258	264	391	460	576
存货	309	364	433	513	628
其他流动资产	1,501	1,574	1,569	1,574	1,582
流动资产合计	2,461	2,771	2,928	3,119	3,378
长期股权投资	5	7	7	7	7
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	168	222	191	160	129
在建工程	0	4	4	4	4
无形资产开发支出	19	13	6	0	0
长期待摊费用	4	9	9	9	9
其他非流动资产	2,752	3,054	3,235	3,425	3,685
资产总计	2,949	3,308	3,452	3,605	3,833
短期借款	233	345	345	345	345
应付和预收款项	101	105	155	183	226
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	129	133	142	154	173
负债合计	463	583	642	682	744
股本	131	131	132	132	132
资本公积	1,899	1,893	1,893	1,893	1,893
留存收益	627	798	885	1,003	1,178
归母公司股东权益	2,492	2,726	2,814	2,932	3,106
少数股东权益	-6	0	-4	-9	-17
股东权益合计	2,487	2,726	2,810	2,923	3,090
负债和股东权益	2,949	3,308	3,452	3,605	3,833

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	41	2	-1	68	68
投资性现金流	-574	-119	9	25	31
融资性现金流	-3	123	-40	-55	-81
现金增加额	-536	5	-34	38	19

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	965	1,143	1,389	1,641	2,050
营业成本	610	717	901	1,058	1,302
营业税金及附加	2	2	3	4	5
销售费用	20	18	28	33	41
管理费用	35	55	83	98	123
财务费用	-7	2	-7	-5	0
资产减值损失	-33	-66	0	0	0
投资收益	14	22	21	25	31
公允价值变动	24	113	0	0	0
营业利润	104	188	117	157	231
其他非经营损益	-2	-3	0	0	0
利润总额	102	185	117	157	231
所得税	-7	0	-8	-11	-16
净利润	109	185	125	168	247
少数股东损益	-2	-1	-4	-5	-8
归母股东净利润	111	186	130	173	255

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	36.75%	37.24%	35.17%	35.51%	36.48%
销售净利率	11.54%	16.30%	9.32%	10.56%	12.43%
销售收入增长率	23.61%	18.47%	21.57%	18.10%	24.97%
EBIT 增长率	192.25%	-6.93%	98.35%	38.06%	51.81%
净利润增长率	87.18%	67.34%	-30.48%	33.80%	47.11%
ROE	4.47%	6.83%	4.60%	5.91%	8.21%
ROA	3.81%	5.93%	3.71%	4.77%	6.65%
ROIC	2.35%	1.81%	3.74%	4.98%	7.19%
EPS(X)	0.84	1.41	0.98	1.31	1.93
PE(X)	63.63	38.03	54.70	40.88	27.79
PB(X)	2.84	2.60	2.52	2.42	2.28
PS(X)	7.34	6.20	5.10	4.32	3.46
EV/EBITDA(X)	59.02	84.47	46.66	36.24	26.13

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。