

公司研究 | 点评报告 | 乐鑫科技 (688018.SH)

多应用领域持续起量，一季报业绩超预期

报告要点

2025Q1，公司实现收入 5.57 亿元、同比+44.08%、环比+2.00%，归母净利润 0.94 亿元、同比+73.80%、环比+6.23%，多应用领域持续起量，一季度收入同环比持续增长。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



张梦杰

SAC: S0490523120002

乐鑫科技 (688018.SH)

2025-05-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

多应用领域持续起量，一季报业绩超预期

事件描述

2025年4月29日，乐鑫科技公告《2025年第一季度报告》。2025Q1，公司实现收入5.57亿元、同比+44.08%、环比+2.00%，归母净利润0.94亿元、同比+73.80%、环比+6.23%，一季度收入环比持续增长。

事件评论

- 数字化、智能化升级+新增潜在客户逐步放量，业绩高增。**2025Q1，公司实现收入5.57亿元、同比+44.08%、环比+2.00%，毛利率为43.37%、同比+1.44pct、环比-3.48pct，归母净利润0.94亿元、同比+73.80%、环比+6.23%。一季度，“国补”等内需刺激助力智能家居和消费电子领域持续增长，公司相关产品持续放量；公司无线SoC解决方案再更广泛的数字化场景快速放量，助力公司产品在工业、能源、医疗健康等增速更为迅速。就具体产品结构而言，一季度芯片、模组及开发套件的营收占比分别为37.0%、62.1%，同比-5.7pct、+5.4pct，尽管公司毛利率更高的芯片收入占比有所下降，但受益于公司产品结构、成本的规模效应，公司综合毛利率仍呈同比提升之势。
- 研发为基，产品矩阵打造核心竞争力。**2025年一季度，公司研发费用为1.26亿元、同比+21.52%；公司坚持核心技术自研，大量投入底层技术研发，以“处理+连接”为基石不断拓展产品品类，公司“处理”以SoC为核心、包括AI算力，“连接”以无线通信为核心，积淀WiFi、蓝牙、Thread、Zigbee等技术；乐鑫科技围绕高性能、高性价比两大产品品类现已成功推出12款不同型号的产品线，囊括了成熟、成长、新兴期，为中长期的确定性成长打下坚实基础。
- 软硬件+生态协同发展，物联网技术生态型龙头长期增长趋势不变。**乐鑫科技凭借自身技术和生态势力，实现产品应用场景和下游客户数量的不断增加；公司重视开发者社群、坚持2D2B的商业模式的同时，收购M5Stack实现强强联合，有望进一步扩大长尾客户的覆盖度。AI方面，公司解决方案获得苹果、OpenAI、字节等行业领先企业的认可，实现了物联网场景部署AI模型。
- 行业智能化渗透率持续提升+公司产品线持续扩张、开发者生态持续繁荣+软硬件及云产品一站式服务策略，乐鑫科技中长期确定性成长可期。**预计2025-2027年归母净利润分别为4.72、6.87、9.41亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 新品放量存在不确定性；
- 电子终端消费市场存在不确定性。

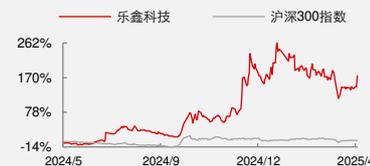
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	218.00
总股本(万股)	11,220
流通A股/B股(万股)	11,220/0
每股净资产(元)	20.04
近12月最高/最低价(元)	290.00/70.30

注：股价为2025年4月30日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《数字化、智能化升级+新增潜在客户逐步放量，业绩增长显著》2025-03-23
- 《多下游应用领域放量，业绩持续高增》2024-11-04
- 《次新品持续放量，二季度业绩高增》2024-08-01



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、新品放量存在不确定性：新产品的规模化上量能够有效拉动公司的营收增长，若公司新品放量不及预期，或对公司的业绩增速产生短期影响；
- 2、电子终端消费市场存在不确定性：由于公司芯片产品的重要应用领域为消费电子产品，若终端产品的需求增长不及预期，或对公司增长造成一定影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。