

电子

2025 年 07 月 06 日

美芯晟 (688458)

——光传感器芯片放量，dToF 突破扫地机器人

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- **公告：**截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,217,636 股，占总股本 1.0917%，回购成交的最高价为 40.33 元/股，最低价为 30.12 元/股，成交总金额为人民币 42,689,935.67 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。本次（2025 年 1 月 16 日~2026 年 1 月 15 日）回购股份全部用于员工持股计划及/或股权激励，回购价格不超过 49.00 元/股（含），回购资金总额 2,500 万元~5,000 万元。
- **“电源管理+信号链”双驱动产品体系。2024 年营收：**LED 产品 1.9 亿元；无线充电产品 1.5 万元；信号链芯片 0.7 亿元。客户包括品牌 A、荣耀、三星、传音、vivo、大疆、石头、追觅、OPPO、小米、Anker 和 Signify、Ledvance、佛山照明、理想、比亚迪等品牌。
- **第一成长曲线 LED 照明驱动系列产品，是业内少数拥有全系列智能驱动芯片的厂商。**
- **第二成长曲线无线充电系列产品，公司推出全球首款 30W/50W/100W 无线充电 RTX 芯片。**无线快充电源管理芯片关键性能指标国际先进，可满足中小功率、大功率、车规级等不同终端应用。2020-2022 年，美芯晟无线充电芯片出货量从 129 万颗提升至 1721 万颗，2021 年市占率 1.63%；2022-24 年，无线充电芯片营收 1.2/2.0/1.5 亿元。
- **第三成长曲线信号链光传感器芯片，美芯晟推出接近传感、环境光传感、环境光与接近传感、闪烁光传感、光学追踪传感及激光测距（DToF）产品等齐全的光学产品系列。**2023 年以来美芯晟信号链光学传感产品量产。2024 年，光学追踪传感器成功导入多家知名智能手表品牌供应链，并在 AR/VR/MR 智能穿戴设备领域实现小批量出货；激光测距（DToF）芯片在扫地机器人市场实现规模化交付；接近传感器产品进入全球领先 TWS 耳机品牌。2024 年光传感器芯片营收 6,913.89 万元，同比+527.78%，营收占比达 17.11%。
- **美芯晟车规产品线涵盖车载无线充电、汽车照明、雨量/雾气检测光学传感器、CAN SBC 及 CAN PHY 系列产品等。**2025 年 5 月 19 日，美芯晟获得国际领先的检测、检验和认证机构德国莱茵 TÜV 集团颁发的 ISO 26262 功能安全管理体系 ASIL D 认证证书，意味着公司建立起符合汽车功能安全最高等级“ASIL D”级别的产品开发和管理流程体系。
- **下调盈利预测，维持“买入”评级。**由于 LED 驱动芯片收入、毛利率下降，无线充芯片减速，将 2025/26 年营收预测从 8.4/11.1 亿元下调至 6.4/8.4 亿元，归母净利润预测从 1.1/1.6 亿元下调至 0.2/1.0 亿元，新增 2027 年营收/归母净利润预测 11.6/2.3 亿元。由于公司处于新业务放量期，净利率偏低，采取 PS 估值法。可比公司（晶丰明源、芯朋微、奥比中光）2025 平均 PS 11X，较奥比中光 2025 年 PS 8.0X 高 36%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**半导体景气周期下行，新产品需求不及预期，股东减持造成股价异动。

财务数据及盈利预测

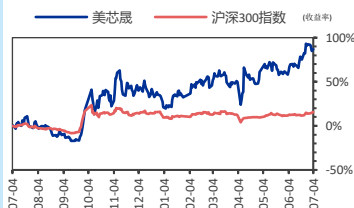
	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	404	125	637	835	1,159
同比增长率（%）	-14.4	32.2	57.6	31.1	38.8
归母净利润（百万元）	-67	4	17	104	228
同比增长率（%）	-320.8	-	-	509.4	119.2
每股收益（元/股）	-0.61	0.03	0.15	0.93	2.04
毛利率（%）	23.5	37.6	30.5	36.4	38.9
ROE（%）	-3.5	0.2	0.9	5.2	10.2
市盈率	-77		300	49	22

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

市场数据：	2025 年 07 月 04 日
收盘价（元）	45.86
一年内最高/最低（元）	48.25/20.00
市净率	2.7
股息率%（分红/股价）	-
流通 A 股市值（百万元）	3,901
上证指数/深证成指	3,472.32/10,508.76
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据：	2025 年 03 月 31 日
每股净资产（元）	16.72
资产负债率%	4.83
总股本/流通 A 股（百万）	112/85
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《美芯晟（688458）点评：23H2 无线充电芯片如期放量，23Q4 盈利能力修复》
2024/02/26

证券分析师

杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
袁航 A0230521100002
yuanhang@swsresearch.com

研究支持

杨紫璇 A0230524070005
yangzx@swsresearch.com
李天奇 A0230522080001
litq@swsresearch.com

联系人

杨海晏
(8621)23297818x
yanghy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	472	404	637	835	1,159
其中: 营业收入	472	404	637	835	1,159
减: 营业成本	336	309	443	531	708
减: 税金及附加	1	0	0	1	1
主营业务利润	135	95	194	303	450
减: 销售费用	27	27	27	27	30
减: 管理费用	31	37	37	40	40
减: 研发费用	103	164	140	160	180
减: 财务费用	-10	-5	0	1	1
经营性利润	-16	-128	-10	75	199
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-4	3	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-1	-8	0	0	0
加: 投资收益及其他	22	8	8	8	8
营业利润	20	-100	17	104	228
加: 营业外净收入	0	0	0	0	0
利润总额	19	-100	17	104	228
减: 所得税	-11	-33	0	0	0
净利润	30	-67	17	104	228
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	30	-67	17	104	228

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。