

旗舰芯领航成长，全面拥抱 AIoT 2.0 浪潮

2025 年 08 月 24 日

► **事件：**8 月 18 日，瑞芯微发布 2025 年半年度报告，公司 25H1 实现收入 20.46 亿元，同比增长 63.85%；实现归母净利润 5.31 亿元，同比增长 190.61%；实现扣非归母净利润 5.16 亿元，同比增长 191.36%。

其中，公司 2Q25 实现收入 11.61 亿元，同比增长 64.54%，环比增长 31.19%；实现归母净利润 3.22 亿元，同比增长 179.41%，环比增长 54.07%。

► **AI 赋能业务腾飞，半年度营收创历史新高。**2025 年上半年，公司依托在 AIoT 产品长期战略布局优势，顺应 AI 在端侧应用发展需求，经营业绩持续向好。受产业景气度持续提升及公司战略布局的共同驱动，公司 25H1 的营收和净利润均实现高增，销售毛利率达到 42.29%，同比提升 6.38 pct。此外，公司旗舰产品 RK3588、次新产品 RK3576 等带领各产品线继续保持高速增长，特别是在汽车电子、工业应用、机器视觉及各类机器人等重点领域的出货量持续扩张。

展望后续，公司将继续深耕 AIoT 各应用领域，作为国内领先的 AIoT SoC 芯片企业，凭借其深厚的技术积累和丰富的行业经验，公司致力于将科技创新成果转化为现实生产力，加速推动人工智能技术在各行各业的普及与创新应用。

► **持续完善 AIoT 平台布局，战略新品驱动未来成长。**公司持续加大研发投入，25H1 投入研发费用总计 2.79 亿元，同比增加 0.19 亿元。公司以 AIoT SoC 与端侧算力协处理器作为并行研发的双轨制平台，致力于打造“高端-中高端-中端-入门级”的全系列产品布局。

此外，公司在 25H1 内积极推进一系列战略新品，为未来成长奠定坚实基础。新一代 AI 视觉处理器 RV1126B 已于 2025 年 5 月正式发布并开始批量供货，其内置的 3TOPs 算力 NPU 可支持大语言模型与多模态模型。同时，公司正重点研发下一代旗舰芯片 RK3688 与次旗舰芯片 RK3668，旨在为 AIoT 2.0 时代的端侧 AIoT 场景提供核心支持。

► **深耕 AIoT 应用市场，构筑多维度核心竞争优势。**凭借在 AIoT 领域长期的持续深耕，公司逐步从单一产品供应商转型为具备多平台、多场景解决方案的复合型 AIoT 芯片领导者：

1) 核心 IP 与技术优势：公司坚持“IP 芯片化”发展战略，持续迭代自研的 NPU、ISP 等核心 IP，支持各类端侧模型的本地化部署，为 AIoT 提供强大的算力支持；

2) 产品通用性与市场广度：公司产品具备通用性强、兼容性好的特点，其芯片适配多领域应用，广泛应用于汽车智能座舱、边缘计算、各类机器人等众多领域；

3) 生态协同与人才驱动：公司通过与客户及生态伙伴共建行业生态，提供完整的解决方案。同时，公司拥有高学历、专业化的研发团队，25H1 研发人员占比高达 77%。为公司的持续创新和发展提供了坚实保障。

► **投资建议：**考虑到公司旗舰芯引领各产品线高速增长，端侧智能化需求提升，我们调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 11.98/15.53/19.97 亿元，对应 PE 为 69/53/41 倍，考虑公司在机器视觉、汽车电子等市场产品持续放量，后续业绩增长具备持续性，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**市场推广不及预期；技术人员变动的风险；竞争格局变化的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,136	4,494	5,605	6,946
增长率 (%)	46.9	43.3	24.7	23.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	595	1,198	1,553	1,997
增长率 (%)	341.0	101.4	29.6	28.6
每股收益 (元)	1.41	2.85	3.69	4.75
PE	139	69	53	41
PB	23.3	18.9	15.8	13.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

196.02 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 李少青

执业证书：S0100522010001

邮箱：lishaoqing@mszq.com

相关研究

1. 瑞芯微 (603893.SH) 深度报告：SoC 龙头，端侧+机器人中军-2025/04/21

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,136	4,494	5,605	6,946
营业成本	1,957	2,531	3,110	3,794
营业税金及附加	12	40	50	63
销售费用	64	76	90	104
管理费用	102	112	129	146
研发费用	564	607	729	868
EBIT	506	1,260	1,663	2,176
财务费用	-61	-35	-35	-32
资产减值损失	-25	0	0	0
投资收益	5	7	8	10
营业利润	611	1,302	1,706	2,218
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	612	1,302	1,707	2,219
所得税	17	104	154	222
净利润	595	1,198	1,553	1,997
归属于母公司净利润	595	1,198	1,553	1,997
EBITDA	647	1,447	1,881	2,406

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,072	2,154	2,824	3,704
应收账款及票据	287	515	642	796
预付款项	28	50	62	76
存货	784	844	1,037	1,265
其他流动资产	449	963	968	975
流动资产合计	3,619	4,526	5,533	6,815
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	37	57	77	97
无形资产	92	142	142	142
非流动资产合计	647	696	720	738
资产合计	4,266	5,222	6,253	7,553
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	362	509	626	763
其他流动负债	302	291	351	422
流动负债合计	664	800	976	1,185
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	56	56	56	56
非流动负债合计	56	56	56	56
负债合计	720	856	1,032	1,241
股本	419	421	421	421
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3,546	4,366	5,220	6,312
负债和股东权益合计	4,266	5,222	6,253	7,553

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	46.94	43.28	24.72	23.93
EBIT 增长率	809.54	148.94	31.97	30.86
净利润增长率	341.01	101.42	29.63	28.58
盈利能力 (%)				
毛利率	37.59	43.68	44.51	45.37
净利润率	18.97	26.66	27.71	28.75
总资产收益率 ROA	13.94	22.95	24.84	26.44
净资产收益率 ROE	16.78	27.44	29.75	31.64
偿债能力				
流动比率	5.45	5.66	5.67	5.75
速动比率	4.15	4.48	4.49	4.58
现金比率	3.12	2.69	2.89	3.13
资产负债率 (%)	16.88	16.39	16.51	16.43
经营效率				
应收账款周转天数	33.34	32.11	37.16	37.26
存货周转天数	187.08	115.73	108.83	109.17
总资产周转率	0.81	0.95	0.98	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	1.41	2.85	3.69	4.75
每股净资产	8.43	10.38	12.41	15.00
每股经营现金流	3.28	2.84	3.81	4.81
每股股利	0.90	1.66	2.15	2.77
估值分析				
PE	139	69	53	41
PB	23.3	18.9	15.8	13.1
EV/EBITDA	123.97	55.40	42.62	33.32
股息收益率 (%)	0.46	0.85	1.10	1.41

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	595	1,198	1,553	1,997
折旧和摊销	141	187	218	230
营运资金变动	665	-189	-161	-193
经营活动现金流	1,379	1,195	1,604	2,025
资本开支	-125	-227	-229	-235
投资	0	-500	0	0
投资活动现金流	-343	-720	-220	-225
股权募资	49	2	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-52	-393	-713	-920
现金净流量	997	82	670	880

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048