



## 半年报业绩向好，下游需求逐步回暖

2025年8月27日

### 核心观点

- 事件** 公司公布 2025 年半年报，2025 上半年公司实现营业收入 13.37 亿元，同比增加 25.82%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比增加 35.36%。25Q2 公司实现营业收入 7.17 亿元，同比增加 9.81%；实现归母净利润 0.70 亿元。整体业绩符合预期。
- 毛利率稳定提升，费用控制效果显著。** 全志科技 2025 年上半年毛利率为 33.03%，同比提升 0.16 个百分点；净利率为 12.05%，同比提升 7.58 个百分点。净利率的提升幅度大于毛利率，主要由于公司收入增长速度快于费用增长，有效摊薄了期间费用。公司上半年销售费用为 2300 万元，销售费率 1.72%，同比下降 0.54 个百分点；研发费用为 2.75 亿元，研发费率 20.57%，同比下降 4.27 个百分点，公司整体费用控制的成效显著。
- 公司各产品线稳步发力。** 2025H1 公司聚焦智能终端应用处理器芯片设计，产品线覆盖智能硬件、车载电子、消费电子等领域，在持续打造高性能通用异构计算平台的同时，继续完善 AI 算法及应用落地，并不断升级核心技术完善细分领域产品系列。在智能平台领域，公司完成新一代普惠型智能平板芯片 A333 的验证与量产；在机器人和工业控制领域，公司实现了 MR536 在扫地机产品上的大规模量产，并发布了新一代控制型机器人芯片 MR153；在智能解码显示领域，公司完成了第二代智能投影 H723 系列芯片的试产和面向超微型投影的 H135 系列芯片的量产。在智能汽车电子市场，公司继续推动 T527V 前装定点项目方案落地，并拓展了新的客户和新的项目；同时 T736 智能座舱方案逐步开始交付，并开展与新的客户定点项目的洽谈。
- RISC-V 产品线取得突破，异构计算平台实现量产。** 公司持续推进技术创新与产品布局，其与阿里平头哥合作研发的 RISC-V 产品线取得显著进展，基于玄铁 C910、C906 内核的智能视觉及车规级芯片进一步巩固了市场竞争力。公司核心产品线持续迭代，包括支持 4K 平板的 A 系列智能芯片、通过车规认证的 T527 车载芯片，H723 投影芯片。公司推出 XR806 无线 MCU 适配鸿蒙系统，扩展了在物联网领域的应用场景。技术方面，公司构建的异构计算平台已实现 12nm 工艺量产，产品性价比超越国际竞品 30%-50%。
- 投资建议：** 我们预计公司 2025-2027 年营收为 30.23/37.53/43.62 亿元，归母净利润为 3.41/4.47/5.91 亿元，对应 PE 为 109.51/83.56/63.16，首次覆盖，给与“推荐”评级。
- 风险提示：** 下游需求不及预期的风险，新品放量不及预期的风险。

### 主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	22.88	30.23	37.53	43.62
收入增长率%	36.76	32.13	24.15	16.23
归母净利润(亿元)	1.67	3.41	4.47	5.91
利润增速%	626.15	104.55	31.06	32.30
毛利率%	31.19	32.09	31.95	32.23
摊薄 EPS(元)	0.20	0.41	0.54	0.72
PE	224.01	109.51	83.56	63.16
PB	12.48	11.21	9.89	8.55
PS	16.33	12.36	9.95	8.56

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### 全志科技 (300458.SZ)

**推荐** 首次评级

### 分析师

**高峰**

☎：010-80927671

✉：gaofeng\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

**王子路**

☎：010-80927632

✉：wangzilu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522050001

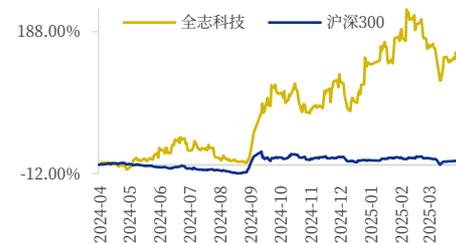
### 市场数据

2025-08-26

股票代码	300458.SZ
A 股收盘价(元)	45.10
上证指数	3868.38
总股本(万股)	82,500
实际流通 A 股(万股)	67,600
流通 A 股市值(亿元)	304.67

### 相对沪深 300 表现图

2025-08-26



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

## 目录

### Catalog

一、 SoC 国产厂商领军者，覆盖下游多领域.....	3
(一) SoC 国产厂商领军者，深耕多元化应用赛道.....	3
(二) 股权结构稳定，核心高管经验丰富.....	4
(三) 业绩稳定增长，毛利率稳定提升.....	5
二、 盈利预测和估值.....	7
(一) 盈利预测.....	7
(二) 估值分析.....	7
三、 风险提示.....	8

## 一、SoC 国产厂商领军者，覆盖下游多领域

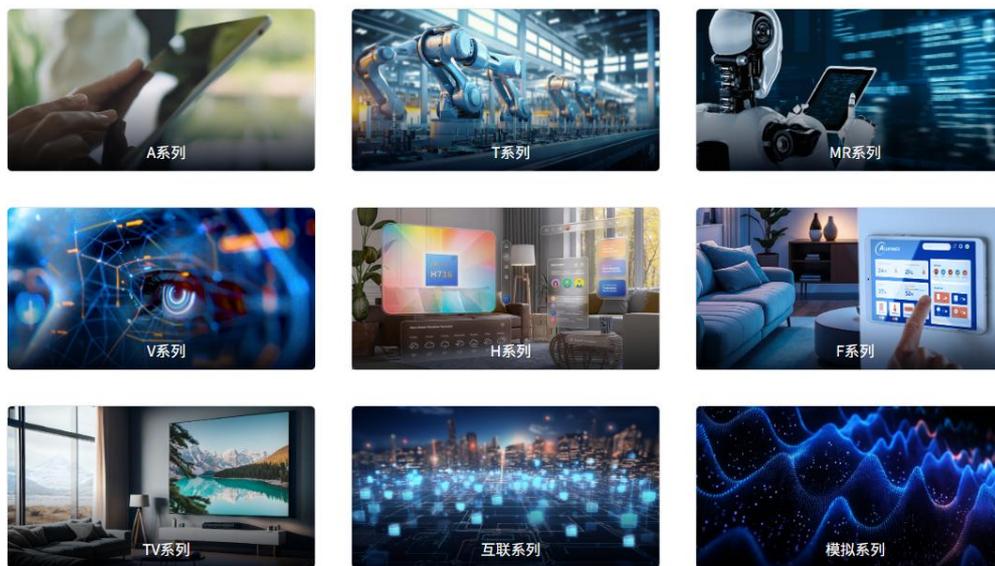
### （一）SoC 国产厂商领军者，深耕多元化应用赛道

全志科技作为国内智能应用处理器 SoC 领域的领军企业，自 2007 年成立以来，已逐步发展成为一家专注于智能应用处理器 SoC、高性能模拟器件和无线互联芯片设计的厂商。其产品广泛应用于智能硬件、智能汽车、工业控制、机器人、智慧安防、平板电脑等多个领域，并积累了丰富的优质客户资源，成为国内智能终端芯片的主流供应商。

在技术布局方面，全志科技注重研发投入与技术创新，是国内较早布局 RISC-V 架构的芯片设计公司之一。公司已构建了包括 V 系列（智能视觉与安防）、T 系列（车规级芯片）、R 系列（端侧 AI 语音交互）、H 系列（大屏显示与智能投影）、A 系列（高性能通用计算平台）等多元化的产品矩阵，以满足不同应用场景的需求。此外，全志科技还积极推动 RISC-V 生态的建设，通过与阿里平头哥等企业的合作，实现了相关产品的规模商用。

凭借其技术优势和产品竞争力，全志科技已与小米、腾讯、阿里、百度、美的、海尔、比亚迪、吉利等多家行业头部客户建立了深入的合作关系。公司产品已广泛应用于小米的扫地机器人和智能音箱、比亚迪的车载信息娱乐系统、科大讯飞的教育硬件等终端产品中，在智能语音芯片、扫地机器人芯片等细分领域占据了较高的市场份额。

图1：全志科技的产品中心



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

全志科技作为智能终端 SoC 芯片的主要供应商，已建立起覆盖消费电子、智能家居、汽车电子及工业控制等多领域的头部客户生态。公司与小米、腾讯、阿里、百度等互联网巨头，以及美的、海尔、安克创新等智能硬件领导者形成了深度合作，同时深入拓展至汽车领域，与长安、一汽、上汽、吉利、红旗等主流车企开展产品与技术协作。在技术整合与产品落地方面，公司聚焦于 AI 语音与 AI 视觉两大核心应用链条，通过“算力+算法+产品+服务”的一体化协同模式，与客户共同推进智能音箱、扫地机器人、智能座舱、智能家电等产品的规模化量产，并在多个细分市场中占据主要供应商地位。

图2: 全志客户服务平台



资料来源: 公司官网, 中国银河证券研究院

## (二) 股权结构稳定, 核心高管经验丰富

公司股权集中度高, 子公司协同性强。公司股权结构稳定, 前十大股东合计持股 40.32%, 受益所有人张建辉直接持股 8.7%, 创始团队丁然、侯丽荣、龚晖、蔡建宇、唐立华、李龙生合计持有 27.91% 的股权。自 2020 年起, 公司持续实施覆盖广泛的股权激励计划, 重点向核心技术骨干和管理人员倾斜, 有效建立了长效激励机制, 显著调动了高管及技术核心人才的积极性, 从而增强了团队凝聚力和企业竞争力

图3: 全志科技股权结构图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

公司管理层团队稳定且具备深厚的行业积淀, 创始团队自公司成立初期便已加入, 长期致力于完善治理机制, 展现出卓越的战略执行能力和对产业的深度耕耘。董事长张建辉作为半导体领域的资深专家, 主导制定了公司的长期技术发展规划, 成功布局智能终端、汽车电子和 AIoT 等高增长领域。副总经理丁然曾担任多家知名集成电路企业的设计部门负责人, 在芯片设计及产业生态整合方面经验丰富, 有效推动了技术研发与商业化落地的高效协同, 为公司持续发展奠定了坚实基础。

表1: 公司管理层概况

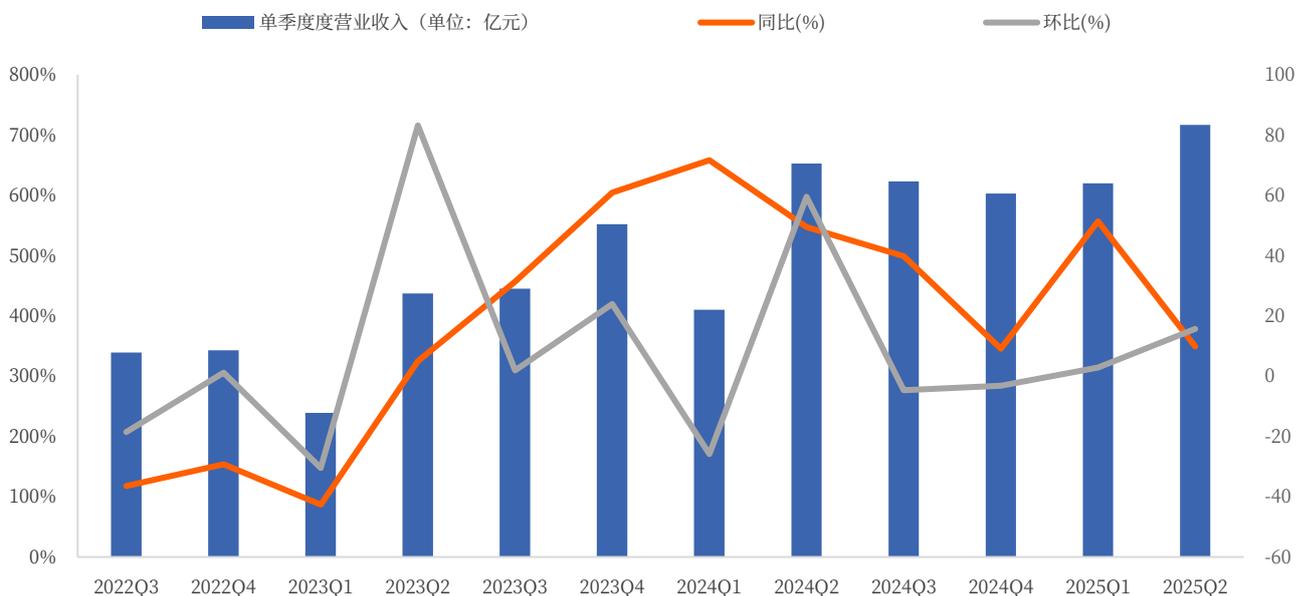
姓名	职务	个人经历
张建辉	董事长	中国国籍，澳门永久居留权，自动化专业，研究生学历。2007年9月参与创办全志有限，现任珠海全志科技股份有限公司董事长，负责公司整体战略管理。
叶茂	董事，总经理	中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历。2008年7月加入全志科技，现担任公司编码和无线模拟产品线总经理、AEBU 中心总经理
丁然	副总经理	中国国籍，澳门永久居留权，半导体物理与器件专业，本科学历。2007年9月参与创办全志有限，现任珠海全志科技股份有限公司董事，副总经理，负责公司整体技术规划发展与信理。
蔡霄鹏	副总经理，董事会秘书	中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。2007年至2011年先后就职于国信证券珠海翠香路证券营业部，光大证券珠海海滨南路证券营业部。2011年7月加入全志科技，现任董事会秘书。2013年7月获得深圳证券交易所颁发的董事会秘书资格证书。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 业绩稳定增长，毛利率稳定提升

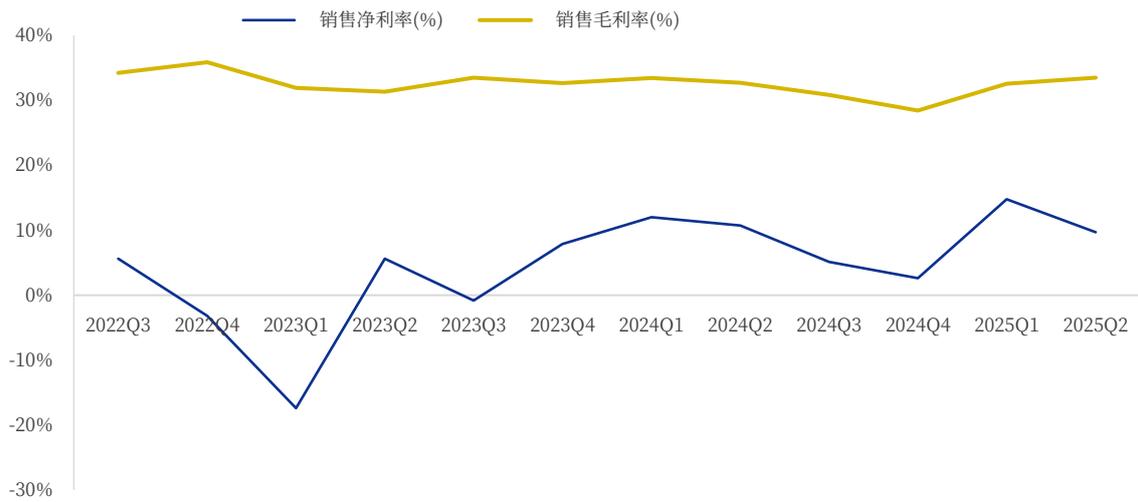
整体增长态势良好，从上半年整体来看，公司营收同比增长 25.82%，归母净利润增长 35.36%，扣非净利润增速更是高达 65.97%，单看第二季度，营收同比增速为 9.81%，较上半年整体增速有所放缓。更值得注意的是，第二季度归母净利润同比微降 0.52%。公司的毛利率水平稳定在 33% 以上，并同比略有提升，上半年研发投入达到 2.75 亿元，持续的研发投入是其在智能终端、汽车电子、AIoT 等领域保持竞争力的关键，为未来增长蓄力。

图4: 全志科技单季度业绩



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 全志科技单季度毛利率和净利率变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 二、盈利预测和估值

### (一) 盈利预测

关键假设：

(1) 智能终端应用处理器芯片:智能终端(含 AIoT/汽车电子/机器人)保持年化 15%以上增长, 公司市占率稳步提升, 我们预计智能终端应用处理器芯片收入 2025-2027 年维持 24%以上增速, 2027 年营收达 43.62 亿元。

(2) 智能电源管理芯片: 业务依托主芯片协同效应, 在高端化、集成化方向取得突破, 电源管理芯片通过车规级/工业级认证突破, 2027 年营收提升至 4 亿元 (2024-2027 年 CAGR 为 23%)

(3) 其他业务: 其他业务稳步复苏, 2027 年预计增长至 1.93 亿元, 综合毛利率稳定维持在 31%-33%区间, 产品结构优化与成本控制的动态平衡。

表2: 公司盈利预测拆分

收入(亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总收入	16.73	22.88	30.23	37.53	43.62
智能终端应用处理器芯片	13.41	19.63	26.56	33.12	37.69
智能电源管理芯片	1.47	2.15	2.50	3.00	4.00
其他收入	1.85	1.10	1.17	1.41	1.93
增速	-	36.76%	32.12%	24.15%	16.23%
智能终端应用处理器芯片	-	46.40%	35.31%	24.70%	13.80%
智能电源管理芯片	-	45.80%	16.32%	20.00%	33.33%
其他收入	-	-40.38%	6.18%	20.51%	36.88%
毛利率		31.19%	32.09%	31.95%	32.23%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (二) 估值分析

同为 SOC 芯片设计龙头厂商, 我们选取瑞芯微、晶晨股份和恒玄科技作为对比公司, 尽管全志科技当前市盈率 (PE) 显著高于同业 (2025E 为 110.39 倍), 但随盈利快速释放, 估值将逐步消化, 2026 年 PE 降至 83.81 倍, 2027 年进一步降至 62.86 倍, 呈现逐年收敛趋势, 预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.41 元、0.54 元、0.72 元, 对应复合增长率 (CAGR) 达 32.5%, 增速高于同业平均水平。这一增长动力主要源于智能终端 SoC、汽车电子及 AIoT 等高景气赛道的持续放量, 以及公司产品结构优化与技术迭代带来的毛利率提升。我们预计公司 2025-2027 年营收为 30.23/37.53/43.62 亿元, 归母净利润为 3.41/4.47/5.91 亿元, 对应 PE 为 109.51/83.56/63.16, 首次覆盖, 给与“推荐”评级。

表3: 公司估值分析

公司代码	公司名称	收盘价	总市值	EPS			PE		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
603893.SH	瑞芯微	197.65	831.57	2.39	3.15	4.18	82.61	62.82	47.24
688099.SH	晶晨股份	90.24	380.00	2.58	3.40	4.32	34.94	26.53	20.91
688608.SH	恒玄科技	275.30	463.51	5.16	7.18	9.54	53.33	38.33	28.85
							56.96	42.56	32.33
300458.SZ	全志科技	45.26	373.53	0.41	0.54	0.72	110.39	83.81	62.86

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 三、风险提示

下游需求不及预期的风险；新品放量不及预期的风险。

## 图表目录

图 1: 全志科技的产品中心 .....	3
图 2: 全志客户服务平台 .....	4
图 3: 全志科技股权结构图 .....	4
图 4: 全志科技单季度业绩 .....	5
图 5: 全志科技单季度毛利率和净利率变化 .....	6
表 1: 公司管理层概况 .....	5
表 2: 公司盈利预测拆分 .....	7
表 3: 公司估值分析 .....	8

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	25.45	34.98	35.66	46.41
现金	17.41	20.15	25.88	30.12
应收账款	0.40	1.05	0.82	1.22
其它应收款	0.00	0.07	-0.02	0.08
预付账款	0.03	0.02	0.03	0.04
存货	5.57	11.53	6.91	12.80
其他	2.03	2.16	2.05	2.16
非流动资产	10.01	9.98	10.03	10.27
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1.07	1.02	0.94	0.86
无形资产	1.93	1.96	2.12	2.46
其他	7.01	7.00	6.97	6.95
资产总计	35.45	44.96	45.69	56.68
流动负债	4.77	10.89	7.16	12.23
短期借款	1.05	1.18	1.30	1.11
应付账款	1.53	3.59	2.46	4.50
其他	2.19	6.13	3.39	6.62
非流动负债	0.75	0.75	0.75	0.75
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.75	0.75	0.75	0.75
负债合计	5.52	11.64	7.91	12.98
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东权益	29.93	33.31	37.79	43.70
负债和股东权益	35.45	44.96	45.69	56.68

现金流量表(亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1.96	3.87	6.98	5.99
净利润	1.67	3.41	4.47	5.91
折旧摊销	1.16	1.17	1.21	1.20
财务费用	-0.42	0.03	0.04	0.04
投资损失	0.04	0.05	0.08	0.08
营运资金变动	-0.56	-0.80	1.19	-1.24
其它	0.07	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流	0.01	-1.20	-1.34	-1.52
资本支出	-1.20	-1.07	-1.18	-1.36
长期投资	1.21	-0.07	-0.08	-0.08
其他	0.00	-0.05	-0.08	-0.08
筹资活动现金流	-1.63	0.07	0.09	-0.23
短期借款	-0.83	0.13	0.13	-0.19
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-0.80	-0.06	-0.04	-0.04
现金净增加额	0.34	2.74	5.73	4.24

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22.88	30.23	37.53	43.62
营业成本	15.74	20.53	25.54	29.56
营业税金及附加	0.06	0.11	0.14	0.15
营业费用	0.57	0.80	0.98	1.13
管理费用	0.58	0.88	1.06	1.23
财务费用	-0.45	-0.49	-0.57	-0.74
资产减值损失	-0.30	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.18	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-0.04	-0.05	-0.08	-0.08
营业利润	1.64	3.12	4.07	5.47
营业外收入	0.01	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	1.65	3.12	4.07	5.47
所得税	-0.02	-0.29	-0.40	-0.45
净利润	1.67	3.41	4.47	5.91
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	1.67	3.41	4.47	5.91
EBITDA	2.22	3.86	4.79	6.01
EPS (元)	0.20	0.41	0.54	0.72

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36.76%	32.13%	24.15%	16.23%
营业利润	859.62%	90.56%	30.52%	34.21%
归属母公司净利润	626.15%	104.55%	31.06%	32.30%
毛利率	31.19%	32.09%	31.95%	32.23%
净利率	7.29%	11.28%	11.91%	13.56%
ROE	5.57%	10.24%	11.83%	13.53%
ROIC	3.39%	8.40%	9.94%	11.49%
资产负债率	15.58%	25.90%	17.31%	22.90%
净负债比率	-53.13%	-55.58%	-63.84%	-65.35%
流动比率	5.33	3.21	4.98	3.80
速动比率	4.06	2.11	3.94	2.71
总资产周转率	0.65	0.67	0.82	0.77
应收账款周转率	56.61	28.82	46.00	35.83
应付账款周转率	14.92	8.43	15.24	9.70
每股收益	0.20	0.41	0.54	0.72
每股经营现金	0.24	0.47	0.85	0.73
每股净资产	3.63	4.04	4.58	5.29
P/E	224.01	109.51	83.56	63.16
P/B	12.48	11.21	9.89	8.55
EV/EBITDA	—	—	—	—
P/S	16.33	12.36	9.95	8.56

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路，英国布里斯托大学金融与投资硕士，山东大学经济学学士，3年科技产业研究经验，2020年加入中国银河证券研究院，从事电子行业研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn