

全志科技（300458.SZ）

25H1 业绩快速增长，多领域项目持续突破

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,673	2,288	2,956	3,661	4,338
增长率 yoy（%）	10.5	36.8	29.2	23.9	18.5
归母净利润（百万元）	23	167	353	480	633
增长率 yoy（%）	-89.1	626.2	111.8	36.0	31.8
ROE（%）	0.8	5.6	11.1	13.7	15.9
EPS 最新摊薄（元）	0.03	0.20	0.43	0.58	0.77
P/E（倍）	1829.0	251.9	118.9	87.5	66.4
P/B（倍）	14.2	14.0	13.2	11.9	10.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年半年报，25H1 公司实现营收 13.37 亿元，同比+25.82%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比+35.36%；实现扣非净利润 1.35 亿元，同比+65.97%。其中单季度 Q2 实现营收 7.17 亿元，同比+9.81%，环比+15.71%；实现归母净利润 0.70 亿元，同比-0.52%，环比-23.96%；实现扣非净利润 0.79 亿元，同比+23.16%，环比+40.13%。

多产品线共同发力，控费成果显著：25H1 公司营收增长较快，主要系公司积极推进下游产品落地，扫地机器人、智能汽车电子、智能视觉等主要细分领域营业收入同比实现较快增长。盈利端：25H1 公司毛利率为 33.03%，同比+0.06pct；净利率为 12.05%，同比+0.85pct；25Q2 公司毛利率为 33.46%，同比+0.78pct，环比+0.93pct；净利率为 9.71%，同比-1.00pct，环比-5.06pct。费用方面，25H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.74%/2.12%/20.60%/-1.34%，同比变动为 -0.48/-0.45/-4.25/+0.82pct，期间费用控费成果显著。

多个细分领域进展顺利，完善产业布局：1) 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。同期，A733 平台率先通过了 GoogleAndroid16GMSEXPRESS 认证，其他平台也在陆续认证准备之中。2) 在机器人领域，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，目前已向客户送样。3) 在工控领域，公司积极推进 T536 在行业头部客户的推广，相关产品形态包括电力设备、PLC、工业网关、3D 打印机、工业 HMI、工业边缘计算等。4) 在智慧视觉领域，公司完成新一代智慧安防芯片 V861 的回样与验证。当前 V861 方案在进行开发之中，并准备向首发客户推广。除了安防领域，公司紧抓 AI 眼镜机会，短时间内快速完成 V821 的 AI 眼镜方案交付，当前基于 V821「慧眼」解决方案的 AI 眼镜已完成客户首发，完成亮相香港电子展，并正式开始规模销售。5) 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。同时，公司新一代智能电视芯片 TV323 已完成样品验证。未来公司将积极探索 AI 多媒体及显示技术，研发 AI 型智能解码及显示产品。

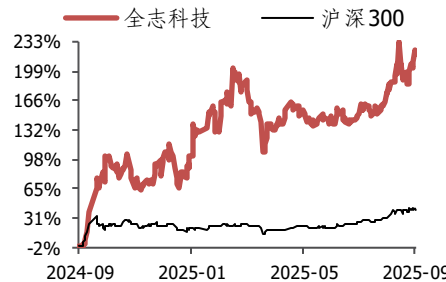
汽车电子业务加速落地，大模型引领车载智能化应用：在智能汽车电子市场，

增持（维持评级）

股票信息

行业	电子
2025 年 9 月 18 日收盘价（元）	50.27
总市值（百万元）	41,487.71
流通市值（百万元）	33,959.64
总股本（百万股）	825.30
流通股本（百万股）	675.54
近 3 月日均成交额（百万元）	1,967.41

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

- 1、《24 年业绩同比高增，受益智能驾驶需求扩容—全志科技（300458.SZ）公司动态点评》2025-02-12

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。公司将持续围绕这两个平台,推动芯片方案在前装智能驾舱领域的量产。截至目前,通过积极和国内头部车企研发,公司已积累了智能座舱、全数字仪表、AR-HUD、智能激光大灯、智能辅助预警等多种智能模块解决方案。随着大模型技术的逐步成熟,未来公司将积极探索大模型在车载智能化应用的机会,并投入研发相关技术和产品,把握全车智能化的产业机遇,为全车智能化的进程助力。

维持“增持”评级: 公司在智能应用处理器 SoC 领域具备深厚技术积累,积极研究大模型技术在车载智能化应用中的可能性,计划投入研发相关技术和产品,把握全车智能化的产业机遇。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.53 亿元、4.80 亿元、6.33 亿元, EPS 分别为 0.43 元、0.58 元、0.77 元, PE 分别为 119X、88X、66X。

风险提示: 行业周期波动风险,市场竞争风险,技术研发风险,汇率波动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2429	2545	4219	4405	5231
现金	1797	1741	2798	3394	3577
应收票据及应收账款	60	42	109	81	130
其他应收款	1	0	1	1	2
预付账款	1	3	0	4	3
存货	435	557	1108	746	1325
其他流动资产	136	202	202	180	195
非流动资产	1104	1001	1049	1058	960
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	113	107	139	167	189
无形资产	111	193	92	93	79
其他非流动资产	879	701	817	799	691
资产总计	3532	3545	5268	5464	6191
流动负债	513	477	1990	1825	2048
短期借款	188	105	761	1194	123
应付票据及应付账款	193	153	993	474	1661
其他流动负债	131	219	235	157	264
非流动负债	57	75	64	65	68
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	57	75	64	65	68
负债合计	569	552	2054	1890	2116
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	632	633	823	823	823
资本公积	422	467	277	277	277
留存收益	1651	1742	1444	817	375
归属母公司股东权益	2963	2993	3214	3574	4075
负债和股东权益	3532	3545	5268	5464	6191

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	188	196	735	310	1288
净利润	23	167	353	480	633
折旧摊销	115	114	137	49	48
财务费用	-56	-45	-48	-38	-69
投资损失	6	4	3	4	4
营运资金变动	66	-56	268	-201	666
其他经营现金流	34	12	22	16	6
投资活动现金流	-1130	1	-150	-38	51
资本支出	84	120	50	81	61
长期投资	-1046	121	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-100	43	112
筹资活动现金流	29	-163	-164	-94	-101
短期借款	108	-83	656	433	-1071
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	1	190	0	0
资本公积增加	44	45	-190	0	0
其他筹资现金流	-125	-126	-820	-527	970
现金净增加额	-910	34	421	178	1238

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1673	2288	2956	3661	4338
营业成本	1131	1574	1995	2413	2820
营业税金及附加	9	6	7	9	11
销售费用	46	57	50	62	69
管理费用	52	58	62	75	88
研发费用	488	533	591	696	830
财务费用	-56	-45	-48	-38	-69
资产和信用减值损失	-35	-29	-26	-30	-29
其他收益	53	75	74	67	72
公允价值变动收益	2	18	16	12	15
投资净收益	-6	-4	-3	-4	-4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	17	164	359	489	644
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	18	165	359	490	645
所得税	-5	-2	6	10	12
净利润	23	167	353	480	633
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	23	167	353	480	633
EBITDA	81	233	454	506	628
EPS (元/股)	0.03	0.20	0.43	0.58	0.77

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	10.5	36.8	29.2	23.9	18.5
营业利润 (%)	-92.3	859.6	119.2	36.3	31.6
归属母公司净利润 (%)	-89.1	626.2	111.8	36.0	31.8
获利能力					
毛利率 (%)	32.4	31.2	32.5	34.1	35.0
净利率 (%)	1.4	7.3	11.9	13.1	14.6
ROE (%)	0.8	5.6	11.1	13.7	15.9
ROIC (%)	-1.4	3.8	7.9	9.4	13.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	16.1	15.6	39.0	34.6	34.2
净负债比率 (%)	-54.0	-51.4	-63.2	-61.8	-85.7
流动比率	4.7	5.3	2.1	2.4	2.6
速动比率	3.8	4.1	1.5	2.0	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	33.9	47.5	42.6	41.4	43.8
应付账款周转率	8.3	9.1	8.1	8.5	8.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.03	0.20	0.43	0.58	0.77
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.23	0.24	0.89	0.38	1.56
每股净资产 (最新摊薄)	3.59	3.63	3.86	4.26	4.83
估值比率					
P/E	1829.0	251.9	118.9	87.5	66.4
P/B	14.2	14.0	13.2	11.9	10.5
EV/EBITDA	493.8	172.4	87.4	78.3	61.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686