

## 营收创单季新高，多领域下游合力驱动成长

2025 年 10 月 28 日

► **事件：**10 月 27 日，全志科技发布 2025 年三季报，公司 2025 年前三季度实现收入 21.61 亿元，同比增长 28.21%；实现归母净利润 2.78 亿元，同比增长 84.41%；实现扣非归母净利润 2.46 亿元，同比增长 125.73 %。

其中，公司 3Q25 实现收入 8.24 亿元，同比增长 32.28%，环比增长 14.83%；实现归母净利润 1.17 亿元，同比增长 267.36%，环比增长 68.48%。

► **三季度营收再创新高，锚定下游应用挖掘增长潜力。**受益于下游市场需求持续增长，叠加公司新产品完成量产落地，2025 年前三季度公司在智能汽车电子、扫地机器人、智能视觉等领域营收同比大幅增长。其中，公司 25Q3 实现收入 8.24 亿元，创单季度营收历史新高。

**利润方面**，公司 25Q3 毛利率为 32.57%，YOY+1.74pct，QOQ-0.89pct，整体处于相对较高的毛利率水平；**费用方面**，公司 25Q3 投入研发费用 1.46 亿元，YOY+4.23%，QOQ+2.10%，研发费用增速控制相对合理。

**展望后续**，公司将坚持“SoC+”和“智能大视频”的行业定位，在机器人与工业控制、车载驾舱、解码与家庭娱乐、智慧视觉与安防等下游应用持续深耕，逐步升级核心技术，完善细分领域产品系列，推动业绩稳步成长。

► **产品迭代强化品牌竞争力，加速 AI 算法优化与应用落地。**产品端，公司深耕高性能通用异构计算平台，现已有 A527、A537、A733 等量产平台，并通过优化算法与应用产品持续强化竞争力。目前，T527V 车载产品进入试产，高端八核平台芯片 A733 在平板实现大量量产，并在商业显示、收银设备、教育平板等多个领域实现量产落地，同时公司已启动下一代 SoC 架构研发，以满足未来更高计算性能的应用需求。

**应用端**，公司围绕视觉、语音、显示、人机交互等典型场景，积极储备和适配各类 AI 算法，并开拓各细分领域的应用落地。A 系列智能平板应用方面，公司结合 NPU 算力，研发交付了 AI ISP 智能成像、AI 夜景人像、AI 超清图像、AI 人声分离等多种技术；V 系列智能视觉应用方面，公司不仅新增 AI 人车宠三合一监测、AI 婴儿看护模式等自研算法包，还基于 V821 RISC-V 算力定制适配低内存、小算力的人形与人脸识别模型，为 V821 安防类产品提供了基础支撑，同时公司交付了视频防抖算法，助力搭载 V821 的 AI 眼镜产品量产。

► **投资建议：**考虑到公司下游需求回暖，持续迭代新产品，我们调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 3.57/4.91/6.72 亿元，对应 PE 为 113/82/60 倍，考虑公司在扫地机器人、智能投影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：**产品推广不及预期；技术人员变动的风险；海外业务不及预期的风险。

## 盈利预测与财务指标

| 项目/年度            | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)       | 2,288 | 3,006 | 3,732 | 4,632 |
| 增长率 (%)          | 36.8  | 31.4  | 24.2  | 24.1  |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 167   | 357   | 491   | 672   |
| 增长率 (%)          | 626.2 | 114.2 | 37.6  | 36.7  |
| 每股收益 (元)         | 0.20  | 0.43  | 0.60  | 0.81  |
| PE               | 242   | 113   | 82    | 60    |
| PB               | 13.5  | 12.8  | 11.6  | 10.2  |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

48.79 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@glms.com.cn

研究助理 蔡濠宇

执业证书：S0100125080009

邮箱：caihaoYu@glms.com.cn

## 相关研究

- 1.全志科技 (300458.SZ) 2024 年年报及 2025 年一季报点评：业绩稳步高增，深耕智能应用市场-2025/04/24
- 2.全志科技 (300458.SZ) 2024 年半年报点评：业绩恢复高增，深耕 AI 智能终端市场-2024/08/23
- 3.全志科技 (300458.SZ) 2023 年年报点评：业绩逐步向好，多领域拥抱 AI 智能化浪潮-2024/04/01

## 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     | 2,288 | 3,006 | 3,732 | 4,632 |
| 营业成本      | 1,574 | 2,010 | 2,471 | 3,039 |
| 营业税金及附加   | 6     | 11    | 15    | 16    |
| 销售费用      | 57    | 62    | 71    | 81    |
| 管理费用      | 58    | 64    | 71    | 86    |
| 研发费用      | 533   | 601   | 716   | 868   |
| EBIT      | 105   | 357   | 511   | 695   |
| 财务费用      | -45   | -47   | -49   | -51   |
| 资产减值损失    | -30   | -46   | -68   | -75   |
| 投资收益      | -4    | -6    | -7    | -9    |
| 营业利润      | 164   | 352   | 484   | 662   |
| 营业外收支     | 1     | 0     | 1     | 1     |
| 利润总额      | 165   | 353   | 485   | 663   |
| 所得税       | -2    | -5    | -6    | -9    |
| 净利润       | 167   | 357   | 491   | 672   |
| 归属于母公司净利润 | 167   | 357   | 491   | 672   |
| EBITDA    | 222   | 481   | 654   | 865   |

| 资产负债表 (百万元) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金        | 1,741 | 1,889 | 2,089 | 2,457 |
| 应收账款及票据     | 42    | 55    | 68    | 85    |
| 预付款项        | 3     | 4     | 5     | 6     |
| 存货          | 557   | 835   | 1,016 | 1,257 |
| 其他流动资产      | 202   | 202   | 210   | 211   |
| 流动资产合计      | 2,545 | 2,985 | 3,388 | 4,016 |
| 长期股权投资      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产        | 107   | 115   | 128   | 134   |
| 无形资产        | 193   | 218   | 220   | 222   |
| 非流动资产合计     | 1,001 | 983   | 1,000 | 1,008 |
| 资产合计        | 3,545 | 3,968 | 4,388 | 5,024 |
| 短期借款        | 105   | 105   | 105   | 105   |
| 应付账款及票据     | 153   | 330   | 406   | 499   |
| 其他流动负债      | 219   | 298   | 328   | 396   |
| 流动负债合计      | 477   | 733   | 840   | 1,000 |
| 长期借款        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他长期负债      | 75    | 77    | 78    | 78    |
| 非流动负债合计     | 75    | 77    | 78    | 78    |
| 负债合计        | 552   | 811   | 918   | 1,079 |
| 股本          | 633   | 825   | 825   | 825   |
| 少数股东权益      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股东权益合计      | 2,993 | 3,157 | 3,470 | 3,945 |
| 负债和股东权益合计   | 3,545 | 3,968 | 4,388 | 5,024 |

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    | 36.76  | 31.37  | 24.16  | 24.12  |
| EBIT 增长率   | 401.51 | 239.85 | 42.97  | 36.09  |
| 净利润增长率     | 626.15 | 114.18 | 37.61  | 36.68  |
| 盈利能力 (%)   |        |        |        |        |
| 毛利率        | 31.19  | 33.12  | 33.78  | 34.40  |
| 净利润率       | 7.29   | 11.88  | 13.17  | 14.50  |
| 总资产收益率 ROA | 4.70   | 9.00   | 11.20  | 13.37  |
| 净资产收益率 ROE | 5.57   | 11.31  | 14.16  | 17.03  |
| 偿债能力       |        |        |        |        |
| 流动比率       | 5.33   | 4.07   | 4.03   | 4.01   |
| 速动比率       | 4.06   | 2.86   | 2.76   | 2.70   |
| 现金比率       | 3.65   | 2.58   | 2.49   | 2.46   |
| 资产负债率 (%)  | 15.58  | 20.43  | 20.92  | 21.47  |
| 经营效率       |        |        |        |        |
| 应收账款周转天数   | 6.45   | 6.45   | 6.45   | 6.45   |
| 存货周转天数     | 129.23 | 160.00 | 160.00 | 160.00 |
| 总资产周转率     | 0.65   | 0.80   | 0.89   | 0.98   |
| 每股指标 (元)   |        |        |        |        |
| 每股收益       | 0.20   | 0.43   | 0.60   | 0.81   |
| 每股净资产      | 3.63   | 3.83   | 4.20   | 4.78   |
| 每股经营现金流    | 0.24   | 0.55   | 0.66   | 0.91   |
| 每股股利       | 0.25   | 0.22   | 0.24   | 0.33   |
| 估值分析       |        |        |        |        |
| PE         | 242    | 113    | 82     | 60     |
| PB         | 13.5   | 12.8   | 11.6   | 10.2   |
| EV/EBITDA  | 174.59 | 80.35  | 59.18  | 44.69  |
| 股息收益率 (%)  | 0.51   | 0.44   | 0.49   | 0.67   |

| 现金流量表 (百万元) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润         | 167   | 357   | 491   | 672   |
| 折旧和摊销       | 116   | 124   | 143   | 170   |
| 营运资金变动      | -56   | -84   | -164  | -174  |
| 经营活动现金流     | 196   | 456   | 548   | 755   |
| 资本开支        | -120  | -154  | -156  | -175  |
| 投资          | 121   | 0     | 0     | 0     |
| 投资活动现金流     | 1     | -109  | -163  | -185  |
| 股权募资        | 28    | 0     | 0     | 0     |
| 债务募资        | -87   | 4     | 0     | 0     |
| 筹资活动现金流     | -163  | -198  | -184  | -203  |
| 现金净流量       | 34    | 148   | 200   | 367   |

## 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