

泰凌微：公司业绩持续成长，创新端侧 AI 持续发力

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-10-31

主要观点：

● 事件点评：泰凌微公布 2025 年第三季度报告

2025 年三季报正式披露，营业总收入 7.66 亿元，同比去年增长 30.49%，归母净利润为 1.40 亿元，同比去年增长 117.35%，基本 EPS 为 0.59 元，平均 ROE 为 5.80%。

公司营业收入的成长，主要系客户需求增长，各产品线的销售额较上年同期均实现增长。

● 公司净利润的持续成长，研发持续投入

受益于营业收入增长和毛利率提高，年初至 2025 年第三季度本公司实现的毛利额同比增长约 1.07 亿元，增幅达 38.20%，高于各项费用增长率。

研发方面，公司继续大力加强研发团队建设，积极推进研发项目，年初至 2025 年 Q3 公司研发费用同比增加 0.33 亿元。

● 公司新兴产品持续布局，端侧 AI 产品持续成长

公司目前星闪项目已经完成流片回片，测试顺利，并在积极推进认证和前期推广。

在游戏领域，真无线 8K 产品达到全球领先水平的技术指标，已经在多个全球头部客户进行产品导入和开发。公司目前研发重点布局在端侧 AI 和 WiFi 两个领域。公司端侧 AI 产品目前主要是 TL721x 与 TL751x 系列产品，主要优势体现在功耗方面，特别适合应用在需要电池供电的下游各类产品中。

创新终端产品方面，公司的芯片可以用于 AI 眼镜，目前已有针对更适配 AI 眼镜的芯片产品的研发计划，研发出的新产品在此领域预计将具有更强的竞争力。

综合来看，公司海外客户数量与订单规模均呈现积极增长趋势，成为拉动业绩的重要增量，端侧 AI 领域机遇显著，可精准把握端侧 AI 应用需求，推动产品创新与市场份额提升，游戏领域业务凭借清晰的市场定位与差异化竞争优势，有望成为公司新的业绩增长点，进一步丰富收入结构。

● 投资建议

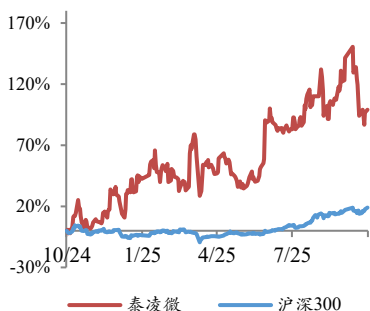
我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现营业收入 11.96 亿元、16.38 亿元、21.94 亿元，维持前值预期；归母净利润预计公司 2025/2026/2027 年分别实现 2.08 亿元、3.22 亿元和 4.54 亿元，对比前值预测的 2026 年实现归母净利润 3.21 亿元有所提升。对应 2025/2026/2027 年 PE 分别为 55X、35X 和 25X。维持“买入”评级。

● 风险提示

AI 需求不及预期，公司研发不及预期，端侧大模型迭代不及预期，竞争加剧。

收盘价（元）	47.09
近 12 个月最高/最低（元）	65.20/24.31
总股本（百万股）	240.7
流通股本（百万股）	168.4
流通股比例（%）	69.96
总市值（亿元）	113.40
流通市值（亿元）	79.32

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liy@hazq.com

相关报告

1. 泰凌微：全球无线连接一流企业，端侧 AI 持续发力 20250620
2. 泰凌微：2025 年上半年业绩高速增长，端侧 AI 持续发力 20250821
3. 泰凌微：公司并购磐启微，技术和客户资源整合助力公司行稳致远 20250830

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	844	1196	1638	2194
收入同比 (%)	32.7%	41.8%	36.9%	33.9%
归属母公司净利润	97	208	322	454
净利润同比 (%)	95.7%	113.1%	55.0%	41.2%
毛利率 (%)	48.3%	52.0%	52.0%	51.0%
ROE (%)	4.2%	8.0%	11.1%	13.5%
每股收益 (元)	0.41	0.86	1.34	1.89
P/E	76.59	54.62	35.24	24.95
P/B	3.22	4.38	3.90	3.37
EV/EBITDA	67.62	46.75	29.66	20.49

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2263	2539	2910	3431	营业收入	844	1196	1638	2194
现金	1713	1809	1926	2144	营业成本	436	574	786	1075
应收账款	174	233	319	427	营业税金及附加	5	7	10	13
其他应收款	1	1	2	2	销售费用	70	86	115	143
预付账款	6	7	9	13	管理费用	59	78	102	127
存货	137	158	214	293	财务费用	-35	-25	-26	-28
其他流动资产	232	332	440	553	资产减值损失	-8	-2	-2	-2
非流动资产	226	232	237	241	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	57	58	58	57	营业利润	93	207	321	455
无形资产	27	27	27	27	营业外收入	0	4	4	4
其他非流动资产	142	147	152	157	营业外支出	1	2	2	2
资产总计	2489	2771	3147	3672	利润总额	92	209	323	457
流动负债	118	132	177	237	所得税	-5	1	2	2
短期借款	0	0	0	0	净利润	97	208	322	454
应付账款	32	32	44	60	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	86	100	133	177	归属母公司净利润	97	208	322	454
非流动负债	29	51	61	71	EBITDA	87	205	319	452
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.41	0.86	1.34	1.89
其他非流动负债	29	51	61	71					
负债合计	146	182	237	307					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	240	241	241	241					
资本公积	2010	2051	2051	2051					
留存收益	93	296	618	1072					
归属母公司股东权益	2343	2588	2910	3364					
负债和股东权益	2489	2771	3147	3672					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	150	134	211	311	成长能力				
净利润	97	208	322	454	营业收入	32.7%	41.8%	36.9%	33.9%
折旧摊销	30	21	22	23	营业利润	89.1%	121.6%	55.5%	41.5%
财务费用	-22	1	1	1	归属于母公司净利	95.7%	113.1%	55.0%	41.2%
投资损失	-1	-1	-1	-1	获利能力				
营运资金变动	41	-92	-132	-166	毛利率 (%)	48.3%	52.0%	52.0%	51.0%
其他经营现金流	60	298	453	620	净利率 (%)	11.5%	17.3%	19.6%	20.7%
投资活动现金流	-444	-102	-104	-104	ROE (%)	4.2%	8.0%	11.1%	13.5%
资本支出	-72	-23	-23	-23	ROIC (%)	2.5%	6.9%	10.0%	12.4%
长期投资	-391	-80	-80	-80	偿债能力				
其他投资现金流	19	1	-1	-1	资产负债率 (%)	5.9%	6.6%	7.5%	8.4%
筹资活动现金流	-116	67	10	10	净负债比率 (%)	6.2%	7.1%	8.2%	9.1%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	19.20	19.24	16.46	14.48
长期借款	0	0	0	0	速动比率	17.88	17.82	15.01	13.01
普通股增加	0	1	0	0	营运能力				
资本公积增加	14	41	0	0	总资产周转率	0.34	0.45	0.55	0.64
其他筹资现金流	-130	25	10	10	应收账款周转率	5.25	5.89	5.94	5.89
现金净增加额	-405	95	118	217	应付账款周转率	18.30	17.91	20.81	20.79

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	0.41	0.86	1.34	1.89	P/E	76.59	54.62	35.24	24.95
每股经营现金流	0.62	0.55	0.88	1.29	P/B	3.22	4.38	3.90	3.37
每股净资产	9.76	10.75	12.09	13.97	EV/EBITDA	67.62	46.75	29.66	20.49

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

陈耀波 (执业证书号: S0010523060001): 北京大学管理学硕士, 香港大学金融学硕士, 华中科技大学电信系学士。8年买方投研经验, 历任广发资管电子研究员, TMT组组长, 投资经理助理; 博时基金投资经理助理。行业研究框架和财务分析体系成熟, 擅长买方视角投资机遇分析对比, 全面负责团队电子行业研究工作。

李元晨 (执业证书号: S0010524070001): 墨尔本大学会计和金融学本科, 悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022年加入华安证券研究所, 目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片和端侧芯片、半导体设备零部件和科创板新股等。

重要声明

分析师声明

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, 以勤勉的执业态度、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, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括中国香港、中国澳门、中国台湾省)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 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; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。