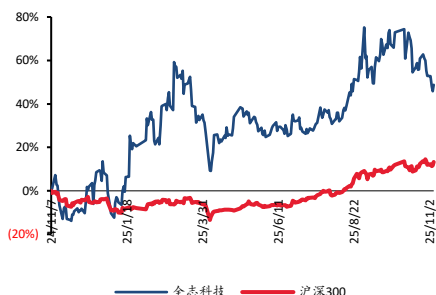


业绩符合预期，产业布局加快

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 8.25/6.76
总市值/流通(亿元) 368.06/301.28
12 个月内最高/最低价 66.88/32.88 (元)

相关研究报告

<<全志科技 2025 中报点评：市场需求回暖，下游产品加快落地>>—2025-08-24

<<太平洋证券公司点评-全志科技(300458) 2024 年报点评：业绩同比高增长，持续完善产业布局>>—2025-04-12

<<AIoT 卖水人，车规芯片厚积薄发>>—2021-07-08

证券分析师：张世杰

电话：

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平

电话：

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524030001

事件：公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营收 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%。

业绩高速增长，盈利能力提升。单 Q3 来看，2025Q3 公司实现营收 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%。在利润端，公司 2025Q3 实现毛利率 32.57%，同比增长 1.74 pcts，环比微降 0.89 pcts，公司维持相对较高的毛利率水平。

运营效率提升，期间费率改善。2025 年前三季度，公司发生销售费用 0.36 亿元，销售费率 1.67%，同比减少 0.77 pcts；发生管理费用 0.41 亿元，管理费率 1.90%。同比减少 0.60 pcts；发生研发费用 4.22 亿元，研发费率 19.53%，同比减少 4.45 pcts；发生财务费用-0.28 亿元，同比增加 0.05 亿元。

新技术赋能产品竞争力持续加强，深耕应用市场产业布局加快完善。公司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；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。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。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。

盈利预测

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 29.38、35.80、43.08 亿元，实现归母净利润 3.49、4.90、6.41 亿元，对应 PE 105.34、75.16、57.41x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品研发不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,288	2,938	3,580	4,308
营业收入增长率(%)	36.76%	28.40%	21.86%	20.33%
归母净利（百万元）	167	349	490	641
净利润增长率(%)	626.15%	109.54%	40.16%	30.91%
摊薄每股收益（元）	0.26	0.42	0.59	0.78
市盈率（PE）	149.08	105.34	75.16	57.41

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,797	1,741	1,664	1,638	1,610
应收和预付款项	60	45	81	94	110
存货	435	557	818	922	1,087
其他流动资产	136	202	202	202	203
流动资产合计	2,429	2,545	2,766	2,856	3,009
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	15	14	14	14	14
固定资产	113	107	94	81	67
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	111	193	193	193	193
长期待摊费用	1	0	0	0	0
其他非流动资产	3,293	3,232	3,418	3,508	3,662
资产总计	3,532	3,545	3,719	3,795	3,935
短期借款	188	105	105	105	105
应付和预收款项	193	153	322	337	393
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	188	294	317	354	405
负债合计	569	552	744	796	903
股本	632	633	825	825	825
资本公积	422	467	277	277	277
留存收益	1,651	1,742	1,758	1,783	1,815
归母公司股东权益	2,963	2,993	2,975	3,000	3,032
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,963	2,993	2,975	3,000	3,032
负债和股东权益	3,532	3,545	3,719	3,795	3,935

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	188	196	314	451	593
投资性现金流	-1,130	1	24	-12	-13
融资性现金流	29	-163	-413	-465	-609
现金增加额	-910	34	-76	-27	-28

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,673	2,288	2,938	3,580	4,308
营业成本	1,131	1,574	2,008	2,388	2,803
营业税金及附加	9	6	8	10	12
销售费用	46	57	59	72	86
管理费用	52	58	59	72	86
财务费用	-56	-45	-53	-61	-73
资产减值损失	-35	-30	0	0	0
投资收益	-6	-4	-5	-7	-8
公允价值变动	2	18	0	0	0
营业利润	17	164	345	484	633
其他非经营损益	1	1	0	0	0
利润总额	18	165	345	484	633
所得税	-5	-2	-4	-6	-8
净利润	23	167	349	490	641
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	23	167	349	490	641

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	32.41%	31.19%	31.66%	33.31%	34.93%
销售净利率	1.37%	7.29%	11.89%	13.68%	14.88%
销售收入增长率	10.49%	36.76%	28.40%	21.86%	20.33%
EBIT 增长率	-124.99%	401.51%	177.66%	44.90%	32.41%
净利润增长率	-89.12%	626.15%	109.54%	40.16%	30.91%
ROE	0.78%	5.57%	11.75%	16.33%	21.15%
ROA	0.65%	4.71%	9.62%	13.04%	16.59%
ROIC	-1.41%	3.39%	9.45%	13.58%	17.80%
EPS (X)	0.04	0.26	0.42	0.59	0.78
PE (X)	567.25	149.08	105.34	75.16	57.41
PB (X)	4.84	8.20	12.37	12.27	12.14
PS (X)	8.57	10.73	12.53	10.28	8.54
EV/EBITDA (X)	150.88	103.66	113.93	80.04	61.07

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。