

# 2025 年营收创新高，数据中心 与汽车电子开启增长新篇章

## 核心观点

1、2025 年业绩实现强劲增长并成功扭亏为盈，营收规模创历史新高。受益于产品在光模块、服务器、汽车及新能源等领域的持续渗透，公司全年实现营业收入同比增长 75.65%，归母净利润扭亏为盈。公司双轮驱动业务格局得到巩固，收入结构进一步优化。

2、研发投入维持高强度，四大下游市场平台化布局成效显著。公司坚持高强度研发投入，年研发投入达 5.88 亿元，累计量产型号超 3200 款。泛工业基石地位稳固；泛通信领域紧抓 AI 算力机遇，光模块业务收入突破 1 亿元；汽车电子实现收入超 3 亿元，且量产型号超 300 款；消费电子市场份额稳步提升，构筑了全场景覆盖的竞争优势。

## 事件

公司发布 2025 年财报，2025 年全年，公司实现营业收入 21.42 亿元，同比增长 75.65%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.73 亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.16 亿元，同比扭亏为盈。全年综合毛利率为 46.64%。

## 简评

### 1、业绩实现大幅增长，核心业务线双轮驱动成效显著

2025 年，公司实现营业收入 21.42 亿元，同比增长 75.65%；归母净利润实现 1.73 亿元，同比扭亏为盈。分产品来看，信号链类模拟芯片实现收入 14.10 亿元，同比增长 44.64%；电源类模拟芯片表现尤为亮眼，实现收入 7.30 亿元，同比增长 198.60%，双轮驱动业务格局得到巩固。收入的高速成长主要受益于公司在汽车、AI 服务器、光模块、新能源（光伏逆变、储能等）、电源模块、电网及工控等细分市场的持续成长，以及与芯微业务融合带来的增量贡献。盈利能力的改善则得益于收入规模效应的释放，并持续实施全面预算管理，不断加强成本管理，优化研发资源配置，期间各项费用管控合理。

## 思瑞浦 (688536.SH)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

发布日期：2026 年 04 月 06 日

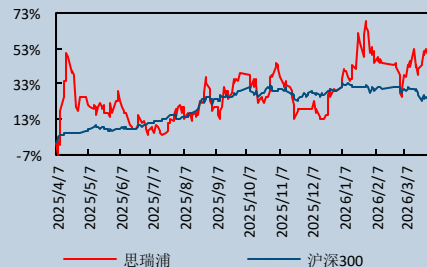
当前股价：162.58 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月           | 3 个月      | 12 个月         |
|----------------|-----------|---------------|
| -5.40/1.83     | 1.69/3.92 | 32.61/16.79   |
| 12 月最高/最低价 (元) |           | 209.07/115.70 |
| 总股本 (万股)       |           | 13,807.55     |
| 流通 A 股 (万股)    |           | 13,564.90     |
| 总市值 (亿元)       |           | 224.48        |
| 流通市值 (亿元)      |           | 220.54        |
| 近 3 月日均成交量 (万) |           | 463.41        |
| 主要股东           |           |               |
| 上海华芯创业投资企业     |           | 16.04%        |

股价表现



相关研究报告

|          |                                           |
|----------|-------------------------------------------|
| 25.09.05 | 【中信建投电子】思瑞浦(688536):四大市场平台化布局,工业、汽车领域优势明显 |
| 25.05.06 | 【中信建投电子】思瑞浦(688536):一季度扭亏为盈,坚定推进平台化发展战略   |

## 2、四大下游市场协同发展，平台化布局持续夯实

公司长期坚持高性能、高质量、高可靠性的产品研发，2025 年研发投入 5.88 亿元，年量产料号数量创历史新高，累计量产产品型号超 3200 款，产品基础进一步夯实。各下游市场呈现多元增长态势：

(1) 泛工业市场：作为业务长期稳健成长的重要基石，已覆盖新能源、工控、电网基础设施、白电、无人机、仪器仪表等数十个细分赛道，累计成交客户 6000 余家，积累可销售于工业市场的产品 2000 余款。2025 年度，公司继续深耕泛工业领域。一方面，针对工业市场推出新一代隔离驱动、低边驱动、马达驱动、升压 DC/DC 转换器和 170V 高压降压 DC/DC 转换器等多款新产品，产品矩阵得到极大丰富。

(2) 泛通信市场：公司在泛通信市场已形成无线通信、光模块、服务器三大细分领域协同发展的业务格局。2025 年，伴随行业库存去化完成，无线通信业务订单同比实现恢复。同时，公司紧抓 AI 算力机遇，光模块业务收入突破 1 亿元，服务器相关产品收入同比也实现较快增长，应用于光模块市场的新一代硅光 AFE 已完成送样测试、面向 AI 服务器的多通道总线电压检测模拟前端已实现量产。

(3) 汽车电子：2025 年收入超 3 亿元，公司持续推进与众多整车厂及 Tier1 客户的业务合作，围绕汽车市场头部客户需求，坚定推进定制化产品的研发，以构建差异化竞争优势。截至 2025 年末，公司已量产 300 余款车规级芯片，应用场景覆盖三电系统、智能驾驶（激光雷达、前视一体机、智能座舱、智能互联等）、车身、底盘及动力系统等核心领域。

(4) 消费电子：通过外延整合创芯微，在智能手机、移动电源及清洁家电等领域的锂电保护市场份额稳步提升，多品类产品配套方案有效提升了整体市场竞争力。

## 3、创芯微并购融合成效显著，协同效果逐步显现

公司深入推进与创芯微在销售、研发、质控及运营端的业务融合，协同效果逐步显现。2025 年创芯微实现营业收入 3.79 亿元，剔除股份支付费用后的净利润为 8752.8 万元，毛利率同比显著提升。市场拓展方面，创芯微电池保护芯片、ACDC 等电源管理产品在清洁家电、电动工具、可穿戴等市场实现突破，成功导入多家龙头客户。产品研发端，公司与创芯微已开展多个合作研发项目，其中模拟开关等多款产品已在游戏外设、小家电等应用场景实现量产；质控及运营方面，公司赋能创芯微持续加强质控体系建设并在供应链方面展开协同。公司与创芯微的融合有效补充了电源管理产品线，进一步强化了公司在消费电子的市场布局。

## 4、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级。

公司业务在汽车、AI 服务器及其相关通信、新能源（光伏逆变、储能等）、电源模块、电网、工控、测试测量、家用电器等市场持续成长，且通过与创芯微的业务融合，公司实现了在工业、汽车、通信、消费电子四大市场的全面布局，公司业绩实现大幅增长。我们预计公司 2026 年-2028 年收入分别为 28.40 亿元、35.24 亿元、42.13 亿元，预计归母净利润分别为 3.41 亿元、4.75 亿元、6.13 亿元，当前股价对应 PE 分别为 66、47、37 倍，维持“买入”评级。

**重要财务指标**

|            | 2024     | 2025     | 2026E    | 2027E    | 2028E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)  | 1,219.54 | 2,142.09 | 2,839.81 | 3,524.03 | 4,212.89 |
| YOY(%)     | 11.52    | 75.65    | 32.57    | 24.09    | 19.55    |
| 归母净利润(百万元) | -197.22  | 172.99   | 340.84   | 474.86   | 613.35   |
| YOY(%)     | -468.13  | 187.72   | 97.03    | 39.32    | 29.17    |
| 毛利率(%)     | 48.19    | 46.64    | 46.74    | 46.29    | 46.36    |
| 净利率(%)     | -16.17   | 8.08     | 12.00    | 13.47    | 14.56    |
| ROE(%)     | -3.72    | 2.78     | 5.20     | 6.75     | 8.02     |
| EPS(摊薄/元)  | -1.43    | 1.25     | 2.47     | 3.44     | 4.44     |
| P/E(倍)     | -113.83  | 129.77   | 65.86    | 47.27    | 36.60    |
| P/B(倍)     | 4.26     | 3.61     | 3.43     | 3.19     | 2.94     |

资料来源: iFinD, 中信建投证券

**5、风险提示**

(1) 市场需求恢复不达预期: 如果发生宏观景气度下行、需求持续低迷、国家产业政策变化、公司不能有效拓展国内外新客户、公司无法继续维系与现有客户的合作关系等情形, 且公司未能及时采取措施积极应对, 将使公司面临一定的经营压力, 存在业绩下滑的风险。

(2) 产品研发及迭代进展不及预期的风险: 持续研发新产品是公司在市场中保持竞争优势的重要手段, 未来如果公司不能及时准确地把握市场需求和技术趋势、突破技术难关, 无法研发出具有商业价值、符合市场需求的新产品, 将对公司竞争能力和持续盈利能力产生不利影响。

(3) 市场竞争加剧导致价格及毛利率下降的风险: 未来如果市场竞争加剧、市场行情有较大波动或公司无法通过持续研发完成产品的更新换代导致公司产品价格、毛利率下降, 将对公司的经营成果产生不利影响。

## 分析师介绍

### 刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3年深南电路，5年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018年加入中信建投通信团队。2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

### 何昱灵

中信建投证券电子行业分析师。复旦大学硕士，2022年加入中信建投电子团队，专注研究模拟IC、消费电子领域。

**评级说明**

| 投资评级标准                                                                                                                                                  |      | 评级   | 说明            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15% 以上   |
|                                                                                                                                                         |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|                                                                                                                                                         |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 卖出   | 相对跌幅 15% 以上   |
|                                                                                                                                                         | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10% 以上   |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|                                                                                                                                                         |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10% 以上   |

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk