

买入（维持）

Q4 营收创单季新高，平台化布局持续夯实

思瑞浦（688536.SH）2025 年年报点评

2026 年 4 月 8 日

投资要点：

事件：公司发布2025年年报。公司2025年实现营收 21.42亿元，同比增长75.65%，实现归母净利润 1.73亿元，同比增长187.72%。

点评：

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

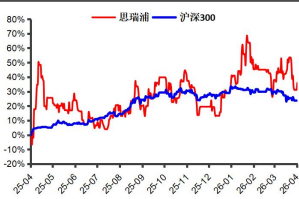
邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 4 月 8 日

| | |
|------------|--------|
| 收盘价（元） | 186.24 |
| 总市值（亿元） | 257.15 |
| 总股本（亿股） | 1.38 |
| 流通股本（亿股） | 1.36 |
| ROE (TTM) | 2.78% |
| 12 月最高价（元） | 219.45 |
| 12 月最低价（元） | 112.63 |

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，同花顺

■ **公司 25Q4 营收实现连续七个季度环比增长。**分季度看，公司 25Q4 实现营收 6.11 亿元，同比增长 64.64%，环比增长 5.11%，创单季新高，为连续七个季度实现环比增长；公司 25Q4 实现归母净利润 0.47 亿元，同比增长 147.70%，环比下降 22.12%。盈利能力方面，公司 2025 年销售毛利率为 46.64%，同比下降 1.55 个百分点，销售净利率为 8.08%，同比提高 24.25 个百分点。公司 25Q4 销售毛利率为 47.08%，同比提高 1.81 个百分点，环比提高 0.48 个百分点，公司 25Q4 销售净利率为 7.69%，同比提高 34.21 个百分点，环比下降 2.69 个百分点。

■ **模拟芯片行业结构性复苏，光模块、服务器等下游需求快速增长。**2025 年，模拟芯片行业在经历长期去库后迎来结构性复苏，国产替代在政策驱动及供应链本土化诉求下持续深化，光模块和服务器市场需求的快速增长、汽车芯片国产化的推进及工业市场的复苏为周期重启贡献了关键增长动能。报告期内，公司业务在光模块、服务器、汽车新能源（光伏逆变、储能等）、电源模块、电网、工控、测试测量、家用电器等市场实现快速成长。盈利能力方面，2025 年度公司综合毛利率为 46.64%。其中，公司信号链芯片产品毛利率为 50.53%；电源管理芯片产品毛利率为 39.22%。

■ **双轮驱动格局持续巩固，年量产料号数量创历史新高。**2025 年内，公司围绕平台化发展战略，聚焦泛工业、泛通信、汽车、高端消费电子相关市场需求丰富信号链及电源管理产品矩阵。报告期内，公司保持高水平研发投入，产品定义、研发等业务条线紧密协同，新品研发及量产效率提升。研发费用方面，公司 2025 年研发费用为 5.88 亿元，占营收比重为 27.46%，全年量产料号数量创历史新高，累计量产产品型号超 3,200 款，产品基础进一步夯实。收入占比来看，公司信号链芯片实现销售收入 14.10 亿元，同比增长 44.64%，收入占比为 65.80%，电源管理芯片产品实现销售收入 7.30 亿元，同比增长 198.60%，信号链及电源管理双轮驱动业务格局得到巩固。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **四大下游市场协同发展，平台化布局持续夯实。**2025 年度，公司以泛工业、泛通信、汽车电子及消费电子四大领域为战略锚点，加快产品储备，强化客户服务等关键能力，全面深化客户资源的精细化运营。受益于行业需求复苏、新产品起量及市场拓展成果落地等因素，公司在四大下游市场的产品销量及收入均实现快速增长。**1) 泛工业市场：**是公司目前收入占比最高的应用领域，累计成交客户数量 6000 余家，积累可销售于工业市场的产品 2000 余款，先发优势得以构建并巩固；**2) 泛通信市场：**无线通信、光模块三大细分领域协同发展的业务格局，报告期内，公司三大业务协同并进，收入同比快速增长；**3) 汽车市场：**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。2025 年，公司电源管理芯片产品在多家客户实现批量供货，并与信号链产品形成平台化协同，为汽车业务实现规模化发展奠定了坚实基础；**4) 消费电子市场：**2025 年，公司继续围绕家庭娱乐、便携式电子产品、PC 及通讯终端等应用领域丰富产品布局，深化客户合作，报告期内受益消费市场温和复苏、产品研发及市场拓展的积极推进，公司业务规模实现稳健成长。
- **投资建议：**预计公司 2026-2027 年每股收益分别为 2.42 元和 3.52 元，对应 PE 分别为 77 倍和 53 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**消费类需求复苏不及预期的风险，行业竞争加剧的风险等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2026/4/8）

| 科目（百万元） | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业总收入 | 2,142 | 2,849 | 3,647 | 4,558 |
| 营业总成本 | 2,002 | 2,590 | 3,254 | 3,991 |
| 营业成本 | 1,143 | 1,498 | 1,906 | 2,331 |
| 营业税金及附加 | 8 | 11 | 14 | 18 |
| 销售费用 | 134 | 177 | 224 | 278 |
| 管理费用 | 132 | 171 | 212 | 264 |
| 财务费用 | -2 | -39 | -50 | -63 |
| 研发费用 | 588 | 772 | 948 | 1,162 |
| 公允价值变动净收益 | 3 | 8 | 11 | 13 |
| 资产减值损失 | -37 | -109 | -139 | -174 |
| 营业利润 | 178 | 352 | 511 | 716 |
| 加：营业外收入 | 3 | 2 | 2 | 2 |
| 减：营业外支出 | 1 | 7 | 8 | 11 |
| 利润总额 | 180 | 347 | 505 | 708 |
| 减：所得税 | 7 | 13 | 19 | 27 |
| 净利润 | 173 | 334 | 486 | 681 |
| 减：少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归母公司所有者的净利润 | 173 | 334 | 486 | 681 |
| 摊薄每股收益（元） | 1.25 | 2.42 | 3.52 | 4.93 |
| PE（倍） | 148.65 | 77.08 | 52.92 | 37.76 |

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系:

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 买入 | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 减持 | 预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%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, 导致无法给出明确的投资评级; 股票不在常规研究覆盖范围之内 |

| 行业投资评级 | |
|--------|--------------------------------|
| 超配 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明: 本评级体系的“市场指数”, A 股参照标的为沪深 300 指数; 新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

| | |
|------|---|
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告, 市场策略研究报告 |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板(含退市整理期)等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告, 港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系: “保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报, “谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报, “稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报, “积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报, “激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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, 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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22115843

网址: www.dgzq.com.cn