



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月22日

基础数据

04月17日收盘价(元)	63.98
总市值(亿元)	257.03
总股本(亿股)	4.02

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证军工】芯动联科 2025 年中报点评: 大额订单按期交付推动营收同比大幅增长, 积极拓展下游应用领域-2025.09.22

分析师: 石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师: 李博彦

S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师: 石砾

S0190525040002
shili@xyzq.com.cn

芯动联科(688582.SH)

营收利润持续高增, 订单再创历史新高

投资要点:

- 公司发布 2025 年年报: 营收 5.24 亿元, 同比增长 29.48%; 归母净利润 3.03 亿元, 同比增长 36.56%; 扣非归母净利润 2.90 亿元, 同比增长 36.91%; 基本每股收益为 0.76 元/股, 同比增长 35.71%。
- 毛利率同比增加, 期间费用率同比减少。2025 年公司整体毛利率为 85.77%, 同比增加 0.74pct; 归母净利率为 57.93%, 同比增加 3.01pct; 加权平均净资产收益率 12.58%, 同比增加 2.47pct。
- 分产品经营业绩亮眼, 加速度计与惯性测量单元有望成为另一主力产品线。2025 年 MEMS 陀螺仪营业收入 4.04 亿元, 同比增加 15.27%; MEMS 加速度计营业收入 0.74 亿元, 同比增加 167.31%; 惯性测量单元营业收入 0.32 亿元, 同比增加 53.36%。2025 年公司量产了包括谐振式加速度计、双轴三轴加速度计等产品, 完善了加速度计产品线, 并实现该品类销售额同比 167.31% 的增长, 占主营业务收入的占比提升至 14.21%。在低空及自动驾驶领域, 公司研制并直接向相关客户提供模组产品, 2025 年实现惯性测量单元产品类别销售额同比增长 53.36%, 后续将推出六轴 IMU (惯性测量单元) 芯片。加速度计与惯性测量单元有望成为另一主力产品线。
- 订单持续增长并创历史新高, 交付受外部影响有波动。2025 年公司的客户 P 及其同一控制下公司合计 2.70 亿元陀螺仪合同已履行 1.71 亿元, 1.64 亿元陀螺仪和加速度计合同已于 2025 年全部履行完毕。2025 年主要客户的订单持续增长并创历史新高, 虽然订单交付受外部环境影响有季度间的波动, 但从全年及长期趋势来看, 增长显著。
- 三轴陀螺研发取得较大进展。2025 年公司在单片三轴陀螺的研发上取得较大进展, 产品性能验证结果良好, 目前正在进一步开展可靠性验证, 并对产品进行优化, 以提升单片三轴陀螺的性能与可靠性, 预计将在 2026 年内完成定型量产。此外, 公司工业级单轴陀螺已于报告期内量产并小批量发货。
- 产品在自动驾驶、低空经济、商业航天等领域得到应用。公司向乘用车自动驾驶客户及 L4 级无人物流车客户提供 MEMS 惯性模组; 向低空经济领域客户提供技术方案、测试方案并进行质量控制体系认证; 向商业航天配套企业提供 MEMS 惯性器件及模组, 是自主可控 MEMS 惯性器件的主要供应商之一。
- 我们根据最新财报调整盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.21/5.82/8.06 亿元, EPS 分别为 1.05/1.45/2.01 元, 对应 4 月 17 日收盘价 PE 为 61.1/44.1/31.9 倍, 维持“增持”评级。
- 风险提示: 下游需求不及预期; 产品降价; 产业链竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	524	725	1005	1390
同比增长	29.5%	38.4%	38.6%	38.3%
归母净利润(百万元)	303	421	582	806
同比增长	36.6%	38.6%	38.5%	38.4%
毛利率	85.8%	85.8%	82.1%	81.3%
ROE	12.0%	15.1%	18.6%	22.3%
每股收益(元)	0.76	1.05	1.45	2.01
市盈率	84.7	61.1	44.1	31.9

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

- **公司发布 2025 年报：** 营收 5.24 亿元（与快报一致），同比增长 29.48%；归母净利润 3.03 亿元（与快报一致），同比增长 36.56%；扣非归母净利润 2.90 亿元（与快报一致），同比增长 36.91%；基本每股收益为 0.76 元/股，同比增长 35.71%。加权平均净资产收益率 12.58%，同比增加 2.47pct；扣除股份支付影响后的净利润为 3.31 亿元，同比增加 37.68%。

点评

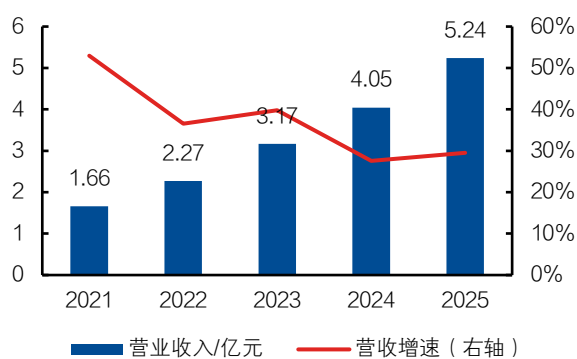
- **凭借产品优势业绩攀升**

2025 年公司实现营收 5.24 亿元（与快报一致），同比增长 29.48%；归母净利润 3.03 亿元（与快报一致），同比增长 36.56%；扣非归母净利润 2.90 亿元（与快报一致），同比增长 36.91%。

分季度看，公司 2025 年四个季度分别实现营收 0.88 亿元（同比+291.77%，下同）、1.65 亿元（+43.83%）、1.48 亿元（+10.26%）、1.23 亿元（-7.77%，环比-17.03%）；公司 2025 年四个季度分别实现归母净利润 0.44 亿元（同比增加 0.46 亿元）、1.10 亿元（+89.40%）、0.84 亿元（+3.43%）、0.65 亿元（-23.11%，环比-23.43%）。

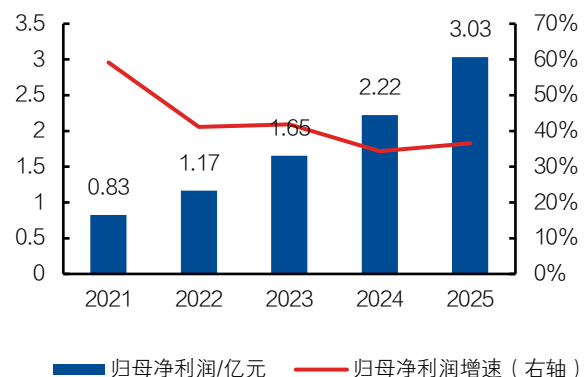
凭借产品性能领先、自主研发等优势，公司产品的应用领域不断增加，市场渗透率提升，下游客户订单旺盛，且新品逐步实现量产，使公司销售收入放量增长。2025 年公司惯性传感器生产量为 36.85 万支，同比增加 71.44%；销售量 31.08 万支，同比增加 59.30%；库存量 7.56 万支，同比增加 285.87%。库存量较上年较大幅度增长主要是为在手订单备货。

图1、2021-2025 年营收及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2021-2025 年归母净利润及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

表1、近年来分季度营收和归母净利润情况

年份	季度	毛利率 (%)	营收 (亿元)	单季度/全年营收 (%)	归母净利润 (亿元)	单季度/全年净利润 (%)
2023	Q1	75.77	0.11	3.53%	-0.06	-3.52%
	Q2	86.35	0.85	26.96%	0.47	28.24%
	Q3	86.40	0.96	30.14%	0.56	33.91%
	Q4	78.78	1.25	39.37%	0.68	41.37%
2024	Q1	80.58	0.22	5.55%	-0.02	-0.72%
	Q2	81.29	1.15	28.40%	0.58	26.13%
	Q3	86.84	1.34	33.16%	0.82	36.74%
	Q4	87.19	1.33	32.89%	0.84	37.85%
2025	Q1	83.92	0.88	16.78%	0.44	14.62%
	Q2	87.92	1.65	31.55%	1.10	36.24%
	Q3	85.28	1.48	28.24%	0.84	27.83%
	Q4	84.79	1.23	23.43%	0.65	21.31%

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

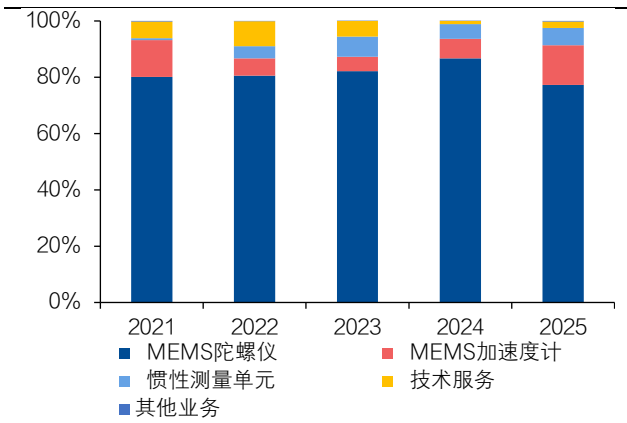
● **分产品经营业绩亮眼，加速度计与惯性测量单元有望成为另一主力产品线**

分产品看，MEMS 陀螺仪营业收入 4.04 亿元，同比增加 15.27%，毛利率 89.66%，同比增加 2.41pct；MEMS 加速度计营业收入 0.74 亿元，同比增加 167.31%，毛利率 79.37%，同比增加 5.70pct；惯性测量单元营业收入 0.32 亿元，同比增加 53.36%，毛利率 53.09%，同比减少 10.02pct。技术服务营业收入 0.12 亿元，同比增加 180.09%，毛利率 83.61%，同比减少 1.04pct。

2025 年公司在加速度计领域提升较为显著，量产了包括谐振式加速度计、双轴三轴加速度计等产品，完善了加速计产品线，并实现该品类销售额同比 167.31% 的增长，占主营业务收入的比例提升至 14.21%，同比增长 7.33pct，有望在未来成为公司除陀螺仪外的另一主力产品线。

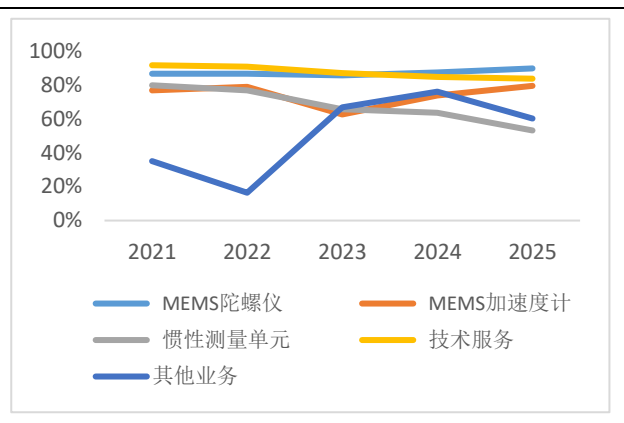
在低空及自动驾驶领域，公司研制并直接向相关客户提供模组产品，2025 年实现惯性测量单元产品类别销售额同比增长 53.36%。随着公司后续六轴 IMU（惯性测量单元）芯片的推出，惯性测量单元产品线也有望成为公司的主力产品线。

图3、2021-2025年分产品营收



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2021-2025年分产品毛利率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

● 订单持续增长并创历史新高，交付受外部影响有波动

重大合同方面，2025年公司与客户P及其同一控制下公司合计2.70亿元的陀螺仪合同已履行1.71亿元、待履行0.99亿元，1.64亿元陀螺仪和加速度计合同已于2025年全部履行完毕。

客户方面，2025年主要客户的订单持续增长并创历史新高，虽然订单交付受外部环境有季度间的波动，但从全年及长期趋势来看，增长显著。报告期内公司第一大客户实现销售额3.20亿元，占年度销售总额60.95%。

● 毛利率同比增加，期间费用率同比减少

2025年，公司整体毛利率为85.77%，同比增加0.74pct；归母净利率为57.93%，同比增加3.01pct；加权平均净资产收益率12.58%，同比增加2.47pct。

2025年，公司期间费用总额1.65亿元，同比增长19.50%，期间费用占营收比重31.57%，同比减少2.64pct。其中，

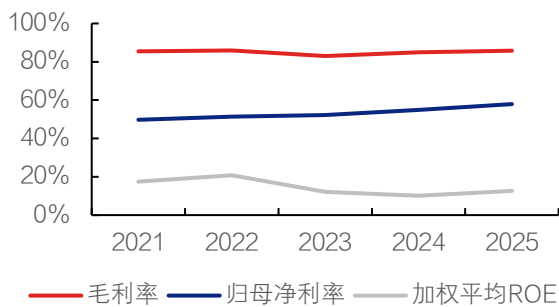
1)销售费用0.14亿元，同比增长26.19%，占营业收入的2.62%，同比减少0.07pct。一方面系本期销售人员增加，计入销售费用的职工薪酬相应增加；另一方面当期计入销售费用的股份支付费用增加；

2)管理费用0.31亿元，同比增长3.21%，占营业收入的6.01%，同比减少1.53pct。主要是管理人员薪酬增加，以及确认股权激励计划对应的股份支付费用增加。

3)财务费用-0.02亿元，同比增加0.10亿元。一方面是存放于银行的存款类资金规模减少，另一方面受整体宏观经济影响相较上年同期利率显著降低。

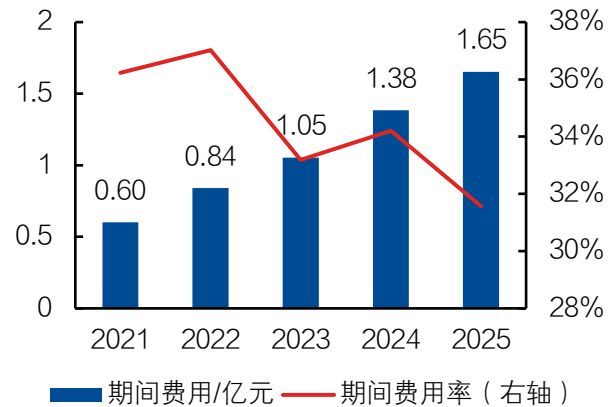
4) 研发费用 1.23 亿元, 同比增长 11.95%, 占营业收入的 23.40%, 同比减少 3.66pct, 主要是公司持续加大研发投入推动公司产品技术升级和创新, 现有产品陀螺仪和加速度计的产品性能持续不断提升; 惯性测量单元方面, 一是推进高集成低成本六轴 IMU 芯片的研发量产, 二是配合新应用领域研发高性能模组及集成系统; 同时, 公司不断拓宽 MEMS 应用方向, 立项研发 MEMS 时钟产品, 以期在高性能时钟市场解决国产替代问题并占有一席之地。

图5、2021-2025 年毛利率、归母净利率及加权平均 ROE



数据来源: iFinD, 兴业证券经济与金融研究院整理

图6、2021-2025 年期间费用及期间费用率

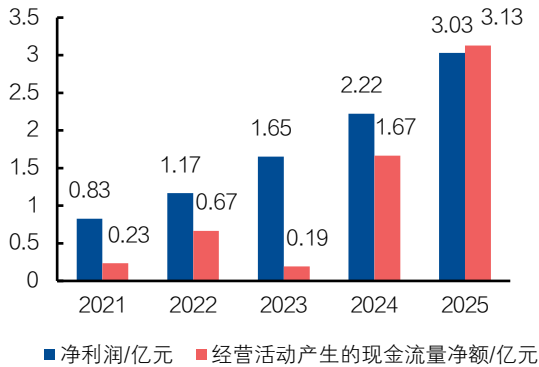


数据来源: iFinD, 兴业证券经济与金融研究院整理

● **经营性现金流显著改善**

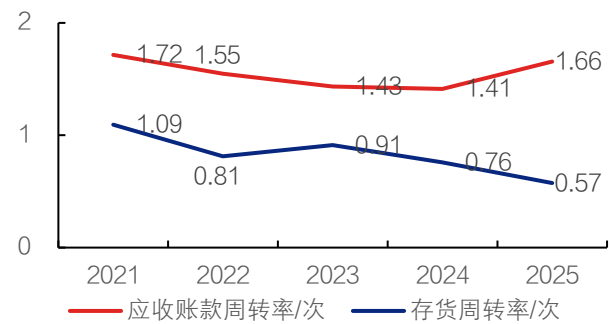
2025 年公司经营活动现金流量净额为 3.13 亿元, 同比增加 1.46 亿元, 主要是销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期有较大幅度的增长所致; 投资活动现金流量净额为-1.33 亿元, 同比增加 2.67 亿元, 主要是因为报告期内购买低风险理财产品净额小于上年同期所致; 筹资活动现金流量净额为-1.32 亿元, 同比减少 0.86 亿元, 主要是因为本期支付的现金股利比上年同期增加所致。

图7、2021-2025 年净利润及经营活动产生的现金流净额



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2021-2025 年应收账款及存货周转率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

● 应收账款同比增长，存货同比微增

截至 2025 年末，公司应收账款 3.93 亿元，同比减少 9.37%，应收账款周转率 1.66 次，同比增加 0.24 次；应收票据 0.69 亿元，同比减少 44.69%。

截至 2025 年末，公司存货 1.68 亿元，同比增长 83.06%，存货周转率 0.57 次，同比减少 0.18 次。

截至 2025 年末，公司合同负债 0.01 亿元，同比增加 108.21%。

● 三轴陀螺研发取得较大进展

陀螺仪方面，2025 年公司在单片三轴陀螺的研发上取得较大进展，产品性能验证结果良好，目前正在进一步开展可靠性验证，并对产品进行优化，以提升单片三轴陀螺的性能与可靠性，公司预计三轴陀螺将在 2026 年内完成定型量产。此外，公司工业级单轴陀螺已于报告期内量产并小批量发货。

加速计方面，公司将继续研发细分类别，以用于形变检测，地震监测，重力仪等应用。

惯性测量单元方面，研发分两个方向，一是集中全力推进高集成低成本的六轴 IMU 芯片的研发量产，以卡位自动驾驶、小型飞行器、无人设备及人形机器人等领域；二是配合低空经济，海洋等领域的厂商研发高性能模组及集成系统，并配合进行适航取证等验证工作，为后续这几个行业的放量做好准备。

与此同时，公司进一步开拓 MEMS 应用方向，立项研发 MEMS 时钟产品，以期在高性能时钟市场解决国产替代问题并占有一席之地。此外，公司通过参股投资形式，参与 OCS 光交换机微镜阵列及整机业务，共同参与研发设计 MEMS 微振镜。

- **产品在自动驾驶、低空经济、商业航天等领域得到应用**

公司向乘用车自动驾驶客户及 L4 级无人物流车客户提供 MEMS 惯性模组；向低空经济领域客户提供技术方案、测试方案并进行质量控制体系认证，积极配合进行飞行器的适航认证过程，成为国内极少数能为低空经济提供高性能 MEMS 惯性传感器并配合适航认证的供应商；公司也向商业航天配套企业提供 MEMS 惯性器件及模组，是自主可控 MEMS 惯性器件的主要供应商之一。

- **盈利预测与投资建议**

我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.21/5.82/8.06 亿元，EPS 分别为 1.05/1.45/2.01 元，对应 4 月 17 日收盘价 PE 为 61.1/44.1/31.9 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示**

下游需求不及预期；产品降价；产业链竞争加剧。

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2456	2721	3071	3537
货币资金	680	248	414	977
交易性金融资产	1189	1539	1777	1990
应收票据及应收账款	393	717	609	345
预付款项	23	41	41	27
存货	168	173	226	195
其他	3	4	4	3
非流动资产	143	145	147	146
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	34	35	34	30
在建工程	0	0	0	0
无形资产	44	38	32	29
商誉	0	0	0	0
其他	63	70	78	85
资产总计	2599	2867	3218	3684
流动负债	43	60	63	46
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	10	11	13	11
其他	33	49	50	35
非流动负债	27	27	27	27
长期借款	0	0	0	0
其他	27	27	27	27
负债合计	70	87	90	73
股本	402	402	402	402
未分配利润	588	776	1037	1398
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2529	2780	3128	3610
负债及权益合计	2599	2867	3218	3684

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	303	421	582	806
折旧和摊销	32	33	30	21
营运资金的变动	0	-332	57	293
经营活动产生现金流量	313	113	656	1114
资本支出	-30	-21	-18	-14
长期投资	-122	-350	-239	-212
投资活动产生现金流量	-133	-376	-255	-227
债权融资	0	0	0	0
股权融资	30	0	0	0
融资活动产生现金流量	-132	-169	-234	-324
现金净变动	47	-433	166	563

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	524	725	1005	1390
营业成本	75	103	180	260
税金及附加	6	7	11	15
销售费用	14	15	15	14
管理费用	31	36	40	49
研发费用	123	131	156	209
财务费用	-2	0	0	0
投资收益	13	9	15	6
公允价值变动收益	10	0	0	0
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	304	452	626	857
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	302	452	626	857
所得税	-1	32	44	51
净利润	303	421	582	806
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	303	421	582	806
EPS(元)	0.76	1.05	1.45	2.01

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	29.5%	38.4%	38.6%	38.3%
营业利润增长率	36.3%	49.0%	38.5%	36.9%
归母净利润增长率	36.6%	38.6%	38.5%	38.4%
盈利能力				
毛利率	85.8%	85.8%	82.1%	81.3%
归母净利率	57.9%	58.0%	58.0%	58.0%
ROE	12.0%	15.1%	18.6%	22.3%
偿债能力				
资产负债率	2.7%	3.0%	2.8%	2.0%
流动比率	57.53	45.72	49.00	76.29
速动比率	53.04	42.12	44.73	71.49
营运能力				
资产周转率	21.0%	26.5%	33.0%	40.3%
每股资料(元)				
每股收益	0.76	1.05	1.45	2.01
每股经营现金	0.78	0.28	1.63	2.77
估值比率(倍)				
PE	84.7	61.1	44.1	31.9
PB	10.2	9.2	8.2	7.1

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为芯动联科(688582)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn