2026 年 04 月 02 日
证券研究报告|公司研究|军工公司点评

芯动联科（688582）

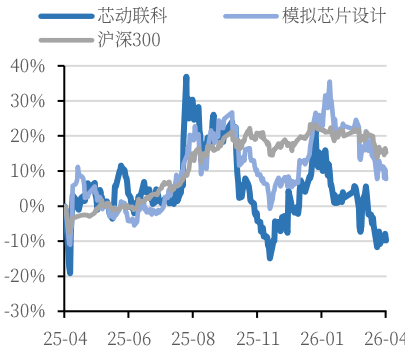
业绩延续快速增长态势，新产品与新场景夯实中长期成长逻辑

投资评级	买入
	维持评级
2026 年 04 月 02 日	
收盘价(元):	57.31

公司基本数据

总股本(百万股)	401.74
总市值(百万)	23,023.67
流通股本(百万股)	250.22
流通市值(百万)	14,340.05
12 月最高/最低价(元)	88.95/49.50
资产负债率(%)	2.69
每股净资产(元)	6.29
市盈率(TTM)	75.88
市净率(PB)	9.10
净资产收益率(%)	12.00

股价走势图



作者

王菁菁 分析师
SAC 执业证书：S0640518090001
联系电话：010-59219570
邮箱：wangjj@avicsec.com

梁晨 分析师
SAC 执业证书：S0640519080001
联系电话：010-59562536
邮箱：liangc@avicsec.com

张超 分析师
SAC 执业证书：S0640519070001
联系电话：010-59219568
邮箱：zhangchao@avicsec.com

报告摘要

◆ **事件：**公司 3 月 24 日公告，2025 年公司实现营收（5.24 亿元，+29.48%），归母净利润（3.03 亿元，+36.56%），扣非归母净利润（2.90 亿元，+36.91%），毛利率（85.77%，+0.74pcts），净利率（57.93%，+3.01pcts）。

◆ **公司致力于成为高性能 MEMS 惯性传感器行业引领者。**公司主要产品为高性能 MEMS 惯性传感器，包括 MEMS 陀螺仪和 MEMS 加速度计。公司产品主要用于高端工业、石油勘探、测绘、无人系统、高可靠等领域的惯性系统。公司产品核心性能与国际高性能 MEMS 惯性传感器龙头对标。公司持续进行产品迭代，客户数量持续增加，下游领域布局持续开拓。

◆ **公司归母净利润连续五年快速增长，费用率显著下降，净利率创新高，显示其高端 MEMS 惯性传感器业务的盈利能力、产品议价力与规模效应仍在强化。**

公司 2025 年报告期营业收入（5.24 亿元，+29.48%）和归母净利润（3.03 亿元，+36.56%）均快速增长，主要系公司持续进行产品迭代，客户数量持续增加，下游领域布局持续开拓。毛利率（85.77%，+0.74pcts）继续提升，净利率（57.93%，+3.01pcts）创下新高，主要受益于公司提升产品良率和成本控制；期间费用率（31.57%，-2.64pcts）下降，研发费用率（23.40%，-3.66pcts）虽有所下降，但研发投入绝对值（1.23 亿元，+11.95%）仍有所提升，公司营收增长快于研发投入增长，或说明公司已从“研发主导投入期”过渡到“研发成果产业化放量期”。报告期内，公司单轴陀螺已量产、三轴陀螺预计 2026 年定型量产，六轴 IMU 芯片卡位自动驾驶及机器人领域，并配合低空经济、海洋领域推进高性能模组适航验证；同时新立项 MEMS 时钟产品，并参股 OCS 光交换机微镜业务，持续拓展国产替代及新兴应用场景。

◆ **经营性现金流显著提升，存货提升反映备货爬坡**

从经营端来看，公司经营活动现金流量净额（3.13 亿元，+87.96%）显著改善；公司应收账款（3.24 亿元，+4.95%），存货（1.68 亿元，+83.06%

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

）提升，主要系 MEMS 晶圆加工周期较长，公司保持较大安全储备以应对下游突发需求；另外，公司对未来订单预期乐观，因此提前做库存准备。

◆ 从产品结构来看，陀螺仪仍是基本盘，加速度计或将迎来边际变化，积极拓展产品应用新场景，向自动驾驶、低空经济及商业航天客户提供 MEMS 惯性模组，是国内少数具备适航认证能力的主要供应商之一。

①**MEMS 陀螺仪**：2025 年实现收入（4.04 亿元，+15.27%），毛利率（89.66%，+2.41pcts），从收入占比(77.10%,-9.57pcts)看，陀螺仪仍然是公司的绝对主力，公司在**单片三轴陀螺仪**的研发上取得重大进展，产品性能验证结果良好，预计 **2026 年内完成定型量产**；

②**MEMS 加速度计**：2025 年实现收入（0.74 亿元，+167.31%），毛利率（79.37%，+5.70pcts），加速度计收入占主营业务收入比重（14.12%，+7.21pcts）显著高于此前水平，或将意味着公司正在从“陀螺仪龙头”向“惯性器件平台”扩展；

③**惯性测量单元**：2025 年实现收入（0.32 亿元，+53.36%），毛利率（53.09%，-10.02pcts），**惯性测量单元产品的研发主要面向新产品、新应用场景**：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；

④ **技术服务**：2025 年实现收入（0.12 亿元，+180.09%），毛利率（83.61%，-1.04pcts）。

我们认为，公司业务主要围绕高性能硅基 MEMS 惯性传感器，相对于光纤、激光等其他技术路线的惯性器件在批量生产成本上存在显著优势，符合高可靠应用领域低成本化、商业航天、智能驾驶、无人系统平台更多高端民用市场领域对惯性器件的需求，应用领域的不断扩展将继续支撑公司收入快速增长的可持续性。同时，结合公司重视研发投入，有望在产品技术上保持优势，在中短期，市场上预计较难涌现出产量大且一致性强的同等竞品，公司毛利率有望保持在较高水平。

◆ 股权激励激发公司长期活力

公司 2025 年实施限制性股票激励计划，本次激励计划是公司上市后继 2023 年实施的股权激励计划后再次推出的股权激励计划。本次激励计划向公司 129 名激励对象授予 320 万股，授予价格 56.89 元/股。2025 年股权激励对 2025-2027 年收入目标分别要求达到 5.26/6.84/8.69 亿元，净利润目标为 2.44/2.69/2.95 亿元。我们认为，公司通过开展股权激励计划，通过员工、高管利益与公司利益的绑定，将有助于公司提升员工凝聚力、

相关研究报告

2024 年年报点评：近五年收入净利润复合增速超 30%，多应用拓展构筑未来高成长性 —2025-03-31

芯动联科（688582.SH）2023 年中报点评：高性能 MEMS 惯性传感器量产助力公司盈利水平维持高位，收入业绩实现快速增长 —2023-08-24

团队稳定性，并有效激发管理团队的积极性，从而提高经营效率、降低代理成本，对公司经营业绩和内在价值的长期提升带来积极影响。

◆ 投资建议

公司是掌握高性能 MEMS 惯性传感器核心技术并实现稳定量产的厂商，我们的具体投资建议如下：

1）公司近五年收入及归母净利润实现了超过 30%的年复合增速，且毛利率保持在 80%以上，凸显出公司业务产品在特定行业内具有较高的核心技术壁垒，且缺少相关竞品；

2）从公司的研发推进、新产品量产情况以及存货情况来看，公司整体业绩与盈利水平有望维持快速增长态势；

3）公司积极拓展下游应用场景，在高端工业领域（资源勘探、测量测绘、工业物联网）、以及新兴的高可靠领域（商业航天、商业航海等）、无人系统领域（低空经济、自动驾驶）等，均开展布局并取得了良好进展，有望不断创造新的盈利增长点；

4）公司通过开展股权激励计划，有助于公司提升员工凝聚力、团队稳定性，并有效激发管理团队的积极性，同时积极响应市值管理号召，对公司经营业绩和内在价值的长期提升均带来了积极影响。

基于以上观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 7.25 亿元、9.46 亿元和 12.30 亿元，归母净利润分别为 4.16 亿元、5.62 亿元及 7.36 亿元，EPS 分别为 1.04 元、1.40 元、1.83 元。**基于公司所处行业地位以及未来的发展前景，我们维持“买入”评级。**

◆ 风险提示

半导体材料供应链稳定性波动；下游应用需求不及预期；技术研发进展不及预期；技术人员流失。

本报告内容精选自同名研报《芯动联科（688582）2025 年年报点评：业绩延续快速增长态势，新产品与新场景夯实中长期成长逻辑》(2026 年 04 月 23 日发布)，如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969，chenyd@avicsec.com
李裕淇 18674857775，liyuq@avicsec.com
李友琳 18665808487，liyoul@avicsec.com
李若熙 17611619787，lirx@avicsec.com

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637