

2026年03月12日

星宸科技（301536.SZ）

内生、外延齐发力，业绩释放前景可期

投资要点：公司发布 2025 年年报，报告期内，公司实现总营业收入 29.72 亿元，同比增长 26.28%；实现归母净利润 3.08 亿元，同比增长 20.33%。

◆ **感、算、连全维布局，内生、外延齐发力：** 公司是全球领先的视觉 AI SoC 设计商及供应商，从 2025 年公司公告的业绩来看，公司营收占比前三大板块分别为智能安防、智能物联、智能车载，其中：智能安防是公司第一大终端应用市场，2025 年出货量超过 1.2 亿颗，营收占比约 65%，产品主要包括 IPC SoC 及 NVR SoC，对应覆盖智慧视觉及边缘计算场景；智能物联是公司第二大终端应用市场，2025 年出货量超过 4,100 万颗，营收占比约 22%，相关产品及解决方案可广泛部署在各种终端应用中，如智能机器人、智能穿戴、智能办公、工业及家居等；智能车载是公司第三大终端应用市场，2025 年出货量超过 1,300 万颗，营收占比约 11%，公司智能车载解决方案以车载视觉 SoC 为中心，最初专注于行车记录仪领域，充分发挥车载视觉 AI SoC 的高品质成像与处理能力，后战略延伸至 Tier 1 汽车供应商市场及整车厂。外延布局方面，2025 年，公司直投 3 个项目，重点布局 3D 感知与微光成像（深圳北极芯微电子有限公司）、物理空间智能与具身智能（拓元智慧（深圳）科技有限公司）、端边侧智能 AI 推理（杭州元川微科技有限公司）等核心领域。2025 年下半年，存储行业供应日趋紧张，公司依托长期以来对存储芯片的战略储备，结合自身“SoC 芯片+内置存储”一体化方案与“交钥匙”服务优势，凭借前瞻性供应链布局，不仅有力保障了生产经营稳定，更进一步巩固了市场竞争优势。根据公司发布的 2025 年年报显示，报告期内，公司实现总营业收入 29.72 亿元，同比增长 26.28%；利润总额达到 3.23 亿元，同比增长 22.99%；实现归母净利润 3.08 亿元，同比增长 20.33%。其中：第四季度实现营业收入约 8.06 亿元，同比增长约 49.01%、环比增长约 5.60%，实现连续四个季度环比增长，同时创公司单季度及年度营收历史新高；第四季度实现净利润约 1.06 亿元，同比增长约 76.91%、环比增长约 29.10%，同样实现连续四个季度环比增长，同时创公司自 2023 年第一季度以来的单季净利润新高；公司全年整体毛利率约 34.16%，其中第四季度毛利率约 36.15%，相较于第三季度环比提升 2.32%。我们认为，公司依托于优秀的管理团队、有利的供应链布局、持续的新品开拓和不断丰富的客户资源，未来有望实现业绩的持续释放。

◆ **机器人、AI 眼镜、激光雷达等新场景新产品持续拓展，前景可期：** 机器人方面，公司 2025 年出货量超过 1,000 万颗，主要应用于家庭服务机器人，正在持续拓品类及中高端化，已陆续切入大型户外机器人（如割草/除雪/泳池清洁等）、陪伴机器人、工业协作机器人、具身智能机器人等多个细分领域；AI 眼镜方面，由于具备优秀的 ISP 研发能力，公司第一代 AI 眼镜芯片已量产出货，在研的第二代芯片，重点包含最新运动 ISP、更低功耗、更高阶制程，预计 2026 年流片；在 3D 感知领域，公司第一批产品预计将于 2026 年上半年量产，该业务的战略重点是研发 3D ToF 技术的 SPAD SoC，其广泛应用于激光雷达系统，而激光雷达系统则广泛应用于汽车 LiDAR、机器人及消费级无人机等应用。我们认为，公司凭借优秀的产

电子 | 集成电路III

买入(维持)

投资评级

股价(2026-03-12)

76.05 元

交易数据

总市值（百万元）	32,071.44
流通市值（百万元）	14,236.05
总股本（百万股）	421.72
流通股本（百万股）	187.19
12 个月价格区间	80.38/51.90

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	12.84	29.8	-18.24
绝对收益	12.28	32.77	0.69

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号：S0910525050001
 xiongjun@huajinsc.cn

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号：S0910523020006
 wangchenfu@huajinsc.cn

相关报告



品研发与拓展能力，在新型领域有望实现持续成长，前景可期。

◆ **投资建议：**考虑到公司业绩超预期，我们将 2026 年营收预测由之前的 35.54 亿元上调至 39.98 亿元，将归母净利润由之前的 5.76 亿元上调至 6.14 亿元，我们预测 2027~2028 年公司营收分别为 51.75 亿元、64.19 亿元，归母净利润分别为 7.94 亿元、9.30 亿元，对应 PE 分别为 52.3 倍、40.4 倍、34.5 倍，考虑到公司业绩有望持续释放，新品落地持续拓展空间，维持“买入”评级。

◆ **风险提示：**下游市场不及预期，产品研发不及预期，国际贸易摩擦风险等

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,354	2,972	3,998	5,175	6,419
YoY(%)	16.5	26.3	34.5	29.4	24.0
归母净利润(百万元)	256	308	614	794	930
YoY(%)	25.2	20.3	99.0	29.3	17.2
毛利率(%)	35.8	34.2	36.4	36.5	36.6
EPS(摊薄/元)	0.61	0.73	1.46	1.88	2.21
ROE(%)	8.6	9.3	15.7	17.0	16.7
P/E(倍)	125.2	104.0	52.3	40.4	34.5
P/B(倍)	10.8	9.9	8.3	7.0	5.8
净利率(%)	10.9	10.4	15.3	15.3	14.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2725	3243	3554	4349	5185
现金	311	291	200	533	886
应收票据及应收账款	115	242	291	448	539
预付账款	0	13	5	18	10
存货	771	930	1279	1576	1962
其他流动资产	1528	1766	1779	1774	1787
非流动资产	1575	1972	1989	1992	2058
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	276	268	311	372	433
无形资产	221	167	116	42	34
其他非流动资产	1078	1537	1561	1578	1591
资产总计	4299	5215	5543	6341	7243
流动负债	872	1466	1264	1388	1475
短期借款	331	412	499	412	412
应付票据及应付账款	183	368	348	578	569
其他流动负债	357	685	417	398	493
非流动负债	459	451	366	280	205
长期借款	373	433	349	262	187
其他非流动负债	87	18	18	18	18
负债合计	1331	1916	1630	1668	1679
少数股东权益	0	62	61	61	60
股本	421	422	422	422	422
资本公积	1254	1298	1298	1298	1298
留存收益	1293	1517	2051	2717	3503
归属母公司股东权益	2968	3237	3851	4613	5503
负债和股东权益	4299	5215	5543	6341	7243

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	419	446	387	701	646
净利润	256	308	613	793	929
折旧摊销	131	137	117	129	80
财务费用	-1	19	21	37	43
投资损失	-39	-69	-23	0	0
营运资金变动	66	-11	-335	-252	-399
其他经营现金流	6	63	-6	-7	-7
投资活动现金流	-907	-642	-103	-126	-138
筹资活动现金流	481	248	-462	-155	-154
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.73	1.46	1.88	2.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.99	1.06	0.92	1.66	1.53
每股净资产(最新摊薄)	7.04	7.68	9.13	10.94	13.05

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2354	2972	3998	5175	6419
营业成本	1511	1957	2541	3285	4070
营业税金及附加	11	11	17	21	27
营业费用	22	33	40	52	64
管理费用	106	111	132	155	193
研发费用	602	652	660	828	1091
财务费用	-1	19	21	37	43
资产减值损失	13	5	-2	-5	9
公允价值变动收益	32	-16	6	7	7
投资净收益	39	69	23	0	0
营业利润	262	323	614	799	947
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	0	2	4	5	3
利润总额	262	323	611	795	945
所得税	6	15	-3	2	16
税后利润	256	308	613	793	929
少数股东损益	0	-1	-0	-1	-1
归属母公司净利润	256	308	614	794	930
EBITDA	428	505	760	951	1036

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	16.5	26.3	34.5	29.4	24.0
营业利润(%)	27.4	23.1	89.9	30.2	18.5
归属于母公司净利润(%)	25.2	20.3	99.0	29.3	17.2
获利能力					
毛利率(%)	35.8	34.2	36.4	36.5	36.6
净利率(%)	10.9	10.4	15.3	15.3	14.5
ROE(%)	8.6	9.3	15.7	17.0	16.7
ROIC(%)	7.5	7.7	13.5	15.2	15.1
偿债能力					
资产负债率(%)	31.0	36.7	29.4	26.3	23.2
流动比率	3.1	2.2	2.8	3.1	3.5
速动比率	1.7	1.2	1.3	1.6	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9
应收账款周转率	18.6	16.6	15.0	14.0	13.0
应付账款周转率	7.6	7.1	7.1	7.1	7.1
估值比率					
P/E	125.2	104.0	52.3	40.4	34.5
P/B	10.8	9.9	8.3	7.0	5.8
EV/EBITDA	73.8	63.3	41.7	32.8	29.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn