

谷歌端侧大模型迭代，泰凌微借势高增乘红利

2025 年 06 月 30 日

事件：6 月 27 日，谷歌正式发布并开源了全新端侧多模态大模型 Gemma 3n，原生支持文本、图像和音视频等多种模态。在大模型竞技场中，Gemma 3n 取得了 1303 分，成为了第一个超过 1300 分的 10B 以下模型。

➤ **开源大模型高速发展，拉动端侧 AI 芯片需求提升：**Gemma 3n 模型通过逐层嵌入（PLE）技术，在不增加内存占用的前提下实现质量提升。其 E2B 和 E4B 型号虽原始参数量达 5B 和 8B，但内存消耗仅相当于 2B 和 4B，这种低内存设计专为适配端侧设备打造，标志着谷歌在手机、可穿戴设备等领域中，向实现隐私保护与实时 AI 体验的目标迈出了关键一步。

开源端侧大模型的性能提升，同样激发了市场对 AI 端侧芯片的需求。泰凌微作为谷歌物联网生态系统中的核心供应商，紧扣市场需求推出 TL721X、TL751X 等端侧芯片。此类芯片不仅具备低功耗+AI 运算双重能力，还支持多协议物联网无线连接，充分适配各种端侧设备的技术需求。在端侧 AI 化浪潮中，泰凌微有望受益于产业升级趋势，迎来新一轮高成长周期。

➤ **25H1 营收高增长，产品结构优化促利润突破：**泰凌微于 6 月 24 日发布了 2025 年半年度业绩预增公告，预计 25H1 实现营收 5.03 亿元，YOY+37%，归母净利润 0.99 亿元，YOY+267%。其中，公司 Q2 单季预计实现营收 2.73 亿元，YOY+34%，QOQ+19%，实现归母净利润 0.63 亿元，YOY+103%，QOQ+75%。

利润方面，受益于高毛利产品销售占比提升，以及销售规模增长带来的成本效应，公司 25H1 的毛利率提升至较高水平，预计达到 50.7%，YOY+4.52pct；同时得益于销售额带来的经营杠杆效应，公司收入增幅也超过费用增幅，使得 25H1 的净利率大幅提升，预计将达到 19.7%。

➤ **端侧新品放量+新客户扩充，构筑高速成长基石：**

在新产品领域，端侧 AI 芯片凭借卓越性能与创新特性，迅速进入规模量产阶段，25Q2 单季度销售额达千万元规模；Matter 芯片在海外智能家居领域开始批量出货；国内首家通过认证的 BLE 6.0 芯片在全球一线客户率先进入大批量生产，产品支持高精度室内定位等新功能；此外，公司的 WiFi 芯片也已实现批量出货。

在业务线领域，音频业务新进入的头部客户实现大批量出货，且原有客户的出货量也持续增长，销售额同比实现高增；海外业务持续快速扩张，境外收入占比进一步提升。

➤ **投资建议：**我们认为，当前端侧 AI 趋势确定性强，泰凌微深耕低功耗无线物联网芯片研发多年，凭借低功耗+计算的竞争优势，公司有望卡位下游国内外一线品牌客户，乘智能化东风实现快速成长，建议关注。

➤ **风险提示：**大模型发展不及预期，下游需求不及预期，终端销量不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
688591.SH	泰凌微	47.50	0.89	1.20	1.50	53	40	32	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 6 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

**分析师 方竞**

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 宋晓东

执业证书：S0100523110001

邮箱：songxiaodong@mszq.com

相关研究

- 1.电子行业动态：影石引领全景相机，AI 眼镜新品升温-2025/06/17
- 2.电子行业深度：智能眼镜：AI 形态领航，探索 AR 新视界-2025/06/11
- 3.电子行业点评：火山引擎大会来袭，大模型+Agent 共筑智能时代-2025/06/10
- 4.电子行业点评：海外算力超预期，推理落地带动需求高增-2025/06/10
- 5.电子行业动态：英伟达 ComputeX 2025，AI 基础设施全面升级-2025/05/29

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048