

瑞芯微（603893）

2025 年业绩预告点评：25Q4 业绩超市场预期，坚定拥抱端侧 AI 产业机遇

买入（维持）

2026 年 01 月 26 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 李雅文

执业证书：S0600526010002

liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,135	3,136	4,407	5,558	6,962
同比（%）	5.17	46.94	40.51	26.12	25.26
归母净利润（百万元）	134.89	594.86	1,062.59	1,459.10	1,902.38
同比（%）	(54.65)	341.01	78.63	37.32	30.38
EPS-最新摊薄（元/股）	0.32	1.41	2.52	3.47	4.52
P/E（现价&最新摊薄）	582.90	132.17	73.99	53.89	41.33

投资要点

■ **2025 年公司业绩实现高速增长，韧性凸显穿越行业波动。**据公司业绩预告，预计全年营业收入 43.87-44.27 亿元，同比增长 39.88%-41.15%；归母净利润 10.23-11.03 亿元，同比增长 71.97%-85.42%；扣非归母净利润 9.93-10.73 亿元，同比增长 84.44%-99.30%，接近翻倍增长，核心盈利能力持续强化。25Q4 预计营收中值 12.66 亿元，同比增长 29.7%，环比增长 16%；归母净利润中值 2.85 亿元，同比增长 17%，环比增长 15%。在存储行业大周期波动背景下，公司仍保持稳健环比增速，经营韧性突出。25Q3 受 DDR 缺货涨价影响，部分客户存储方案转型导致增速阶段性放缓。公司迅速适配多类型存储方案，且 RK3588、RK3576 芯片作为国内同档位少数支持 LPDDR5 的产品，为客户提供灵活存储选择，25Q4 增速已恢复，彰显较强的供应链适配能力与产品竞争力。

■ **双轨布局前瞻，2026 年新品接力增长。**确立双轨制战略，完善产品矩阵。公司明确“SoC+协处理器”双轨发展战略——（1）**现有产品勾勒 26 年成长性。**以 RK3588、RK3576、RV11 系列为代表的 AIoT 算力平台实现快速增长，同时汽车电子、机器人、机器视觉、工业应用等重点产品线持续突破，多赛道协同推动营收规模扩大。公司推出全球首颗 3D 架构端侧算力协处理器 RK182X，有效解决终端产品部署端侧大模型的带宽、功耗瓶颈，获得市场认可，已快速导入十几个行业、数百个客户项目，赋能新质生产力企业，将于 2026 年实现规模化量产。（2）**新品研发接续发力。**加速推进下一代旗舰级 SoC 芯片 RK3668、RK3688 及协处理器 RK1860 等多款新品研发，前瞻布局 AIoT 新应用场景，为后续增长储备动力。把握 AIoT 2.0 时代机遇，规模化落地可期。伴随 2026 年端侧 AI 应用爆发，公司推动 RK182X 规模化产品落地，叠加新品迭代，有望充分受益于行业红利，进一步打开长期成长空间。

■ **看好端侧 AI 应用产业趋势，把握龙头卡位。**2026 年端侧 AI 应用将快速爆发，工业、农业、服务业等各类机器人及各类新质生产力产品迎来重大发展机遇。瑞芯微凭借核心算力平台增长、端侧 AI 技术突破及双轨战略布局，已构筑差异化竞争优势，继续看好公司在 AIoT 赛道的成长潜力。

■ **盈利预测与投资评级：**公司作为国内 SoC 行业领军企业，旗舰芯片 RK3588 领衔的多条 AIoT 产品线在下游市场占有率正稳步攀升，我们看好公司继续在新兴智能应用领域抢占市场先机。我们根据公司业绩预告调整此前预期，预测公司 2025-2027 年营业收入分别为 44.07/55.58/69.62 亿元（前值：43.71/55.58/69.62 亿元），归母净利润为 10.6/14.6/19.0 亿元（前值：10.6/14.5/18.7 亿元）。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**存储及原材料短缺及涨价风险、行业竞争加剧、新品研发及规模化落地不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	186.78
一年最低/最高价	122.80/249.99
市净率(倍)	18.55
流通 A 股市值(百万元)	78,602.81
总市值(百万元)	78,624.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.07
资产负债率(%,LF)	17.08
总股本(百万股)	420.95
流通 A 股(百万股)	420.83

相关研究

《瑞芯微(603893)：2025 年三季报点评：阶段性扰动不改长期动能，协处理器打开端侧算力新增长曲线》

2025-10-30

《瑞芯微(603893)：2025 年中报业绩点评：25H1 营收利润高增，AIoT 矩阵和生态共振》

2025-08-18

瑞芯微三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,619	4,830	6,282	8,166	营业总收入	3,136	4,407	5,558	6,962
货币资金及交易性金融资产	2,465	3,330	4,544	6,249	营业成本(含金融类)	1,957	2,591	3,268	4,073
经营性应收款项	314	356	403	439	税金及附加	12	13	15	17
存货	784	1,080	1,271	1,414	销售费用	64	75	78	84
合同资产	0	0	0	0	管理费用	102	115	117	125
其他流动资产	56	64	64	64	研发费用	564	640	667	731
非流动资产	647	643	657	671	财务费用	(61)	(52)	(73)	(104)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	93	97	111	118
固定资产及使用权资产	64	54	54	53	投资净收益	5	4	6	7
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	40	0	0	0
无形资产	92	107	122	137	减值损失	(24)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	38	38	38	38	营业利润	611	1,126	1,603	2,162
其他非流动资产	454	444	444	444	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	4,266	5,473	6,939	8,837	利润总额	612	1,126	1,603	2,162
流动负债	664	750	931	1,152	减:所得税	17	63	144	259
短期借款及一年内到期的非流动负债	28	33	33	33	净利润	595	1,063	1,459	1,902
经营性应付款项	362	576	726	905	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	29	22	28	35	归属母公司净利润	595	1,063	1,459	1,902
其他流动负债	245	119	144	179	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.41	2.52	3.47	4.52
非流动负债	56	63	63	63	EBIT	506	1,074	1,530	2,058
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	647	1,128	1,575	2,104
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.59	41.20	41.20	41.50
租赁负债	16	16	16	16	归母净利率(%)	18.97	24.11	26.25	27.32
其他非流动负债	40	47	47	47	收入增长率(%)	46.94	40.51	26.12	25.26
负债合计	720	813	994	1,215	归母净利润增长率(%)	341.01	78.63	37.32	30.38
归属母公司股东权益	3,546	4,660	5,946	7,622					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,546	4,660	5,946	7,622					
负债和股东权益	4,266	5,473	6,939	8,837					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,379	856	1,442	1,984	每股净资产(元)	8.46	11.07	14.12	18.11
投资活动现金流	(343)	(55)	(54)	(53)	最新发行在外股份(百万股)	421	421	421	421
筹资活动现金流	(52)	69	(173)	(226)	ROIC(%)	14.72	24.43	26.02	26.51
现金净增加额	997	865	1,214	1,705	ROE-摊薄(%)	16.78	22.80	24.54	24.96
折旧和摊销	141	54	46	46	资产负债率(%)	16.88	14.85	14.32	13.75
资本开支	(125)	(60)	(60)	(60)	P/E (现价&最新股本摊薄)	132.17	73.99	53.89	41.33
营运资本变动	665	(266)	(57)	43	P/B (现价)	22.07	16.87	13.22	10.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>