下载日志已记录，仅供内部参考

中航证券 AVIC SECURITIES

2026 年 08 月 24 日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

睿创微纳（688002）

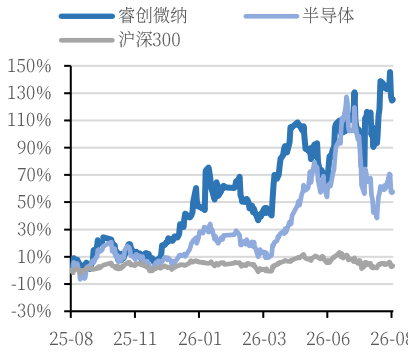
2026 年半年报点评：红外主业量利齐升驱动业绩高增，多维感知与全球化布局打开成长空间

投资评级	买入
	维持评级
2026 年 08 月 21 日	
收盘价(元)：	160.41

公司基本数据

总股本(百万股)	465.55
总市值(百万)	74,678.82
流通股本(百万股)	465.55
流通市值(百万)	74,678.82
12 月最高/最低价(元)	179.00/69.60
资产负债率(%)	34.50
每股净资产(元)	16.86
市盈率(TTM)	36.73
市净率(PB)	9.52
净资产收益率(%)	15.54

股价走势图



报告摘要

◆ **事件：**公司 8 月 17 日公告，2026 年上半年公司实现营收（43.97 亿元，+72.84%），归母净利润（12.59 亿元，+258.78%），扣非归母净利润（12.33 亿元，+275.38%），毛利率（57.76%，+7.04pcts），净利率（27.95%，+16.58pcts）。

◆ **红外热成像全产业链龙头，多维感知布局打开成长空间**

公司是领先的、专业从事专用集成电路、特种芯片设计与制造技术开发的国家高新技术企业，深耕红外、微波、激光等多维感知领域，掌握多光谱传感研发的核心技术与 AI 算法研发能力，为全球客户提供 MEMS 芯片、ASIC 处理器芯片、红外热成像全产业链产品和激光、微波产品及光电系统，广泛应用于夜视观察、卫星通信、自动驾驶、无人机载荷、智慧工业、智能机器人等领域。公司坚持从红外芯片、红外探测器、热成像机芯模组到红外热像仪整机的全产业链布局，已形成红外业务为主，微波、激光等多维感知领域逐步突破的新格局，是国内非制冷红外领域领先企业。

◆ **红外主业量利齐升驱动业绩高增，Q2 单季盈利创历史新高，高毛利海外业务快速放量**

公司 2026H1 营业收入（43.97 亿元，+72.84%）与归母净利润（12.59 亿元，+258.78%）大幅增长，其中 Q2 单季实现营收（24.52 亿元，+74.27%）、归母净利润（7.81 亿元，+280.98%），单季盈利创历史新高。业绩增长主要系行业需求高度景气，公司在手订单充裕、新接订单情况向好，叠加产能持续释放，营业收入实现同比和环比双增长。报告期内公司毛利率（57.76%，+7.04pcts）显著提升。分产品看，红外热成像业务实现收入（41.89 亿元，+74.29%），毛利率（59.77%，+6.83pcts），为业绩增长的核心驱动；分地区看，国外收入（15.22 亿元，+160.10%），毛利率（61.73%，+11.38pcts），收入占比（34.63%，+28.78pcts），高毛利海外业务快速放量进一步放大盈利弹性。

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

◆ 经营活动现金流大幅改善，规模效应下期间费用率显著下降，合同负债同比翻倍

2026H1 公司经营活动现金流量净额（14.35 亿元，+350.76%）大幅改善，主要系销售商品现金流入增加，盈利质量有效提升；期间费用率（23.10%，-9.05pcts）显著下降，其中销售费用率（2.73%，-1.85pcts）、管理费用率（5.08%，-1.73pcts）、研发费用率（14.25%，-5.71pcts）、财务费用率（1.03%，+0.23pcts），费用管控成效显著；研发投入（6.26 亿元，+23.35%）持续加码，研发人员 1895 人，占总人数的 50.15%，累计申请知识产权 4065 个、已获批 2589 个，技术壁垒不断筑牢。

资产负债结构方面，货币资金（9.78 亿元，+113.79%）充裕；应收账款（15.59 亿元，+7.33%）增速显著低于营收增速，回款情况良好；存货（21.87 亿元，+11.47%）随订单与产能规模增长；合同负债（4.07 亿元，+149.15%）同比翻倍，在手订单充足；资产负债率（34.50%，-3.16pcts）稳中有降。

◆ 红外热成像业务量利齐升，微波射频业务企稳，多维感知新业务逐步放量

（1）红外热成像业务：2026H1 实现收入（41.89 亿元，+74.29%），营收占比（95.27%，+0.79pcts），毛利率（59.77%，+6.83pcts）。特种装备领域多个项目顺利完成转段及交付，上半年实现某重点项目中标，取得“十五五”项目开门红；民用领域车载、低空经济、工业测温、户外消费等需求旺盛，8μm 系列产品完成量产导入，1920×1080、1280×1024 及 640×512 面阵三款产品进入量产阶段，第二代高性能 8μm 产品样品开发完成；

（2）微波射频业务：实现收入（0.79 亿元，+5.57%），毛利率（4.11%，-5.42pcts）。GaAs MMIC、GaN MMIC 等产品持续稳定交付，低轨卫通相控阵核心芯片完成迭代量产投片，公司推出 GaNeural™ GaN 核心技术平台，板块随卫星互联网建设推进蓄势待发；

（3）其他业务：实现收入（1.29 亿元，+95.97%），毛利率（25.30%，+9.19pcts）。激光、光子器件等多维感知新业务逐步放量，面向商业航天的 10μm 400×400 InGaAs 探测器及捕跟模组交付客户并成功入轨运行，15μm 640×512 长波及高温中波超晶格探测器批量交付。

◆ 首次中期分红 10 派 5 元，车载、低空经济、商业航天等新域新质赛道多点开花

公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税），合计拟派发现金红利 2.31 亿元，占 2026H1 归母净利润的 18.35%，彰显公司对股东

相关研究报告

下载日志已记录，仅供内部参考

的回报能力和发展信心。业务进展方面：车载领域已与超 25 家乘用车、商用车、飞行汽车、船舶及自动驾驶领域头部企业建立定点或深度合作关系，产品赋能 30 余款车型及船型，座舱内智慧空调功能软硬件斩获国内唯一客户定点并进入量产开发阶段，车规级 8μm 640 分辨率探测器与 ASIC-ISP 芯片模组进入小批量可靠性验证阶段；AI 领域第三代红外图像处理 SOC、AI-ISP、红外图像专用 NPU 完成设计并批量生产；低空经济领域为政府、工业及商业客户提供定制化解决方案，实现持续快速增长。

产能与全球化方面：公司通过内部产能建设和外部代工双重规划，晶圆产能快速提升，红外探测器制造平台加速自动化部署；2026 年 4 月公司参股无锡吴越物芯科技有限公司，为红外业务提供弹性产能，并收购齐新半导体剩余 48%股权进一步整合资源，齐新半导体上半年实现净利润（2231.90 万元），同比扭亏为盈；越南生产基地 2025 年顺利投产，2026 年以来进一步完善上下游配套体系，优化海外仓储、物流、通关全链条配套能力，有效对冲国际贸易风险，赋能海外业务规模化拓展。

◆ 投资建议

公司是国内非制冷红外领域领军企业，掌握从红外芯片、探测器、机芯模组到整机的全产业链核心技术，构建了深厚的技术壁垒和市场地位。当前行业需求高度景气，“十五五”项目开启新一轮成长周期，车载、低空经济、商业航天、AI 等新兴赛道多点开花，高毛利海外业务快速放量，公司成长空间广阔。

1）红外主业量利齐升逻辑清晰，8μm 系列产品量产导入叠加第二代高性能产品开发完成，产品结构升级驱动盈利中枢上移；

2）在手订单充裕，合同负债同比+149.15%，产能持续释放支撑交付；微波射频业务随低轨卫星互联网建设推进蓄势待发，齐新半导体扭亏为盈；

3）车载红外、4D 成像雷达、低空经济、商业航天光子器件等新业务打开第二增长曲线，海外收入同比+160.10%验证全球化布局成效；

4）公司首次实施中期分红（每 10 股派现 5 元），股权激励行权彰显内部发展信心。

基于以上观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 87.08 亿元、108.25 亿元和 129.45 亿元，归母净利润分别为 22.76 亿元、28.13 亿元及 34.87 亿元，EPS 分别为 4.89 元、6.04 元、7.49 元。**基于公司所处行业地位以及未来的发展前景，我们给予“买入”评级。**

◆ 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

军品订单及交付节奏不及预期；民品市场竞争加剧导致产品价格下降；新产品研发及量产进度不及预期；海外贸易政策及汇率波动风险；应收账款和存货规模增长带来的减值风险。

单击此处输入文字。

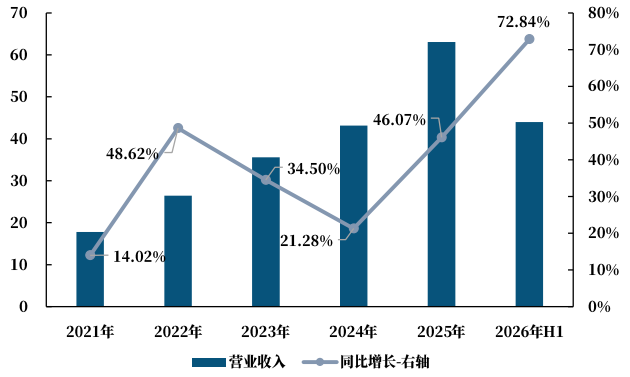
财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4315.70	6304.14	8708.16	10824.66	12945.20
增长率（%）	21.28	46.07	38.13	24.30	19.59
归母净利润（百万元）	568.96	1124.63	2276.45	2813.35	3487.00
增长率（%）	14.76	97.66	102.42	23.59	23.94
毛利率（%）	50.26	52.51	56.61	56.51	56.29
每股收益（元）	1.22	2.42	4.89	6.04	7.49
市盈率 PE	131.25	66.40	32.80	26.54	21.42
市净率 PB	14.38	11.60	8.85	6.85	5.35
净资产收益率 ROE（%）	10.53	16.91	26.32	25.31	24.60

资料来源：iFind、中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

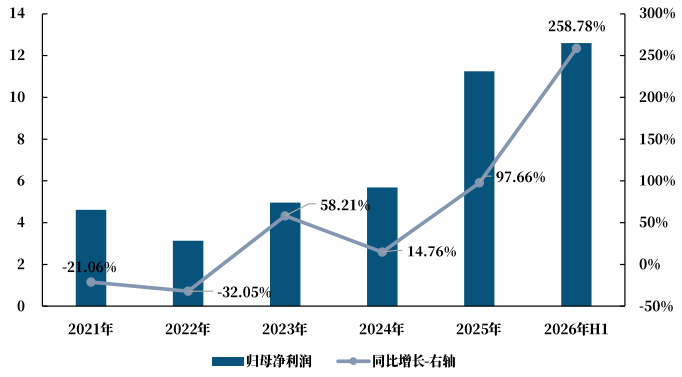
- 2022-2025 年公司年报及 2026 年上半年报主要财务数据

图1 公司年报营业收入及增速（单位：亿元；%）



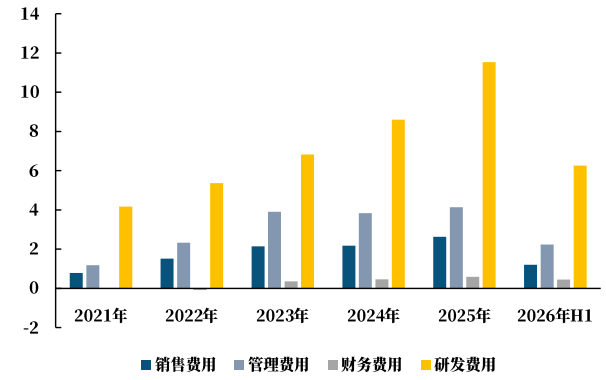
资料来源：iFind，中航证券研究所

图2 公司年报归母净利润及增速（单位：亿元；%）



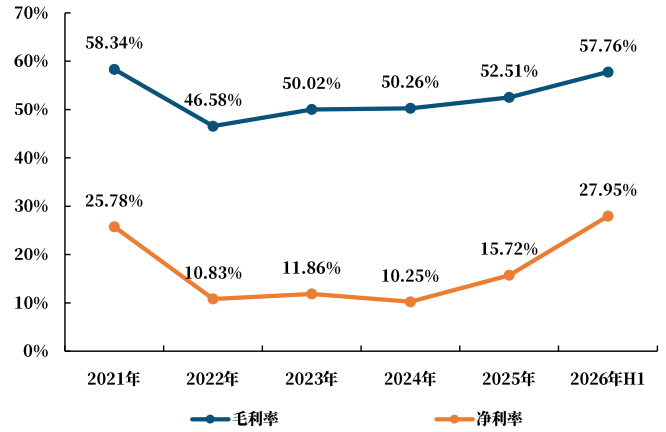
资料来源：iFind，中航证券研究所

图3 公司年报期间费用情况（单位：亿元）



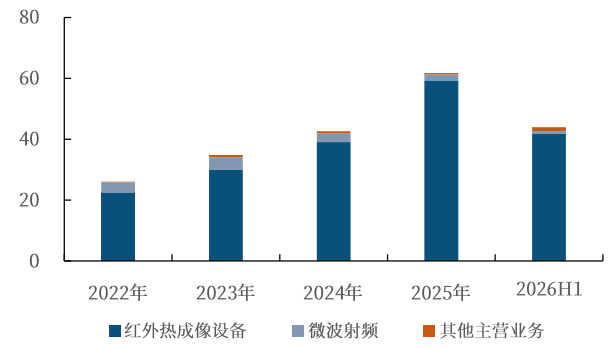
资料来源：iFind，中航证券研究所

图4 公司年报毛利率与净利率（单位：%）



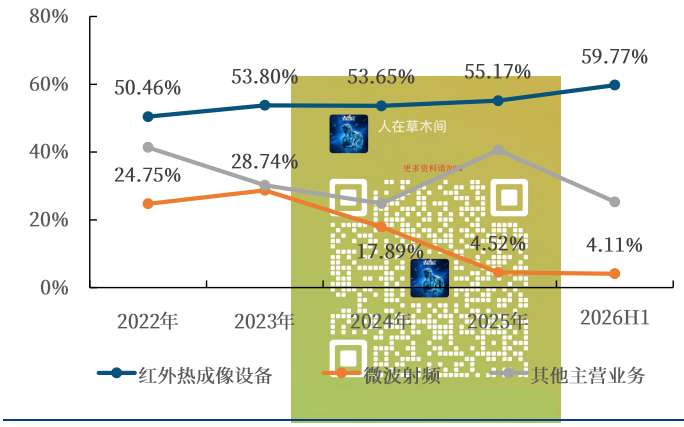
资料来源：iFind，中航证券研究所

图5 公司年报各业务收入情况（单位：亿元）



资料来源：iFind，中航证券研究所

图6 公司年报各业务毛利率情况（单位：%）



资料来源：iFind，中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

财务报表与财务指标

报表预测						单位:百万元
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
利润表						
营业收入	3,558.60	4,315.70	6,304.14	8,708.16	10,824.66	12,945.20
减：营业成本	1,818.10	2,146.84	2,993.62	3,778.72	4,707.56	5,658.57
税金及附加	32.06	65.16	51.92	71.73	89.16	106.62
主营业务利润	1,708.44	2,103.69	3,258.60	4,857.72	6,027.94	7,180.00
减：销售费用	175.26	217.82	263.33	348.33	313.92	323.63
管理费用	390.71	383.88	413.49	487.66	552.06	595.48
研发费用	683.33	860.73	1,153.40	1,219.14	1,515.45	1,747.60
财务费用	36.19	46.51	58.89	58.91	44.12	24.70
经营性利润	422.96	594.75	1,369.49	2,743.68	3,602.40	4,488.59
加：资产减值损失	-79.42	-136.72	-169.19	-217.70	-270.62	-323.63
信用减值损失	-41.32	-170.19	-209.45	-244.62	-304.07	-363.64
其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	31.73	32.84	47.16	37.24	37.24	37.24
公允价值变动损益	-0.04	0.04	-17.13	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.08	-0.10	1.54	0.45	0.45	0.45
其他收益	77.51	121.49	76.16	91.72	91.72	91.72
营业利润	411.34	442.10	1,098.57	2,410.77	3,157.12	3,930.73
加：其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	2.20	2.06	4.73	3.00	3.00	3.00
减：营业外支出	14.37	16.14	5.56	12.02	12.02	12.02
利润总额	399.17	428.02	1,097.74	2,401.74	3,148.09	3,921.70
减：所得税	-23.02	-14.18	106.81	233.70	306.32	381.59
净利润	422.19	442.20	990.93	2,168.05	2,841.77	3,540.11
减：少数股东损益	-73.58	-126.76	-133.70	-108.40	28.42	53.10
归属母公司股东净利润	495.77	568.96	1,124.63	2,276.45	2,813.35	3,487.00
资产负债表						
货币资金	1,390.80	1,051.26	1,028.35	1,834.68	3,172.59	5,238.71
交易性金融资产	0.00	0.00	386.07	1,061.73	1,061.73	1,061.73
应收票据	135.67	179.10	76.76	106.03	131.80	157.61
应收账款	1,233.81	1,329.14	1,444.91	1,995.91	2,481.01	2,967.04
预付账款	119.25	182.03	226.45	312.81	388.84	465.01
其他应收款	11.61	11.17	12.53	17.32	21.52	25.74
存货	1,555.80	1,744.80	1,918.68	2,421.88	3,017.19	3,626.72
其他流动资产	63.10	285.03	1,426.18	899.85	1,118.56	1,337.68
长期股权投资	150.42	183.69	189.31	197.68	206.06	214.43
金融资产投资	918.95	869.00	551.96	551.96	551.96	551.96
投资性房地产	37.93	35.30	38.69	33.55	28.41	23.27
固定资产和在建工程	1,884.13	2,034.17	2,217.19	2,407.80	2,585.17	2,596.81
无形资产和开发支出	369.32	362.37	358.03	367.18	395.50	364.65
其他非流动资产	426.28	539.12	635.01	627.40	619.78	619.78
资产总计	8,297.07	8,806.20	10,510.12	12,835.76	15,780.11	19,251.14
短期借款	203.18	135.11	20.02	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	248.77	287.42	407.19	512.30	638.23	767.16
应付账款	678.55	783.30	981.62	1,342.68	1,672.73	2,010.65
预收账款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债	139.17	144.93	327.04	361.58	449.46	537.51
其他应付款	159.44	271.54	344.02	414.52	516.41	620.74
长期借款	1,362.85	1,349.08	1,414.30	1,203.62	977.12	648.60
其他负债	382.75	304.34	380.25	476.69	505.27	533.43
负债合计	3,174.70	3,275.72	3,874.43	4,311.40	4,759.23	5,118.09
股本	447.30	454.92	460.24	460.24	460.24	460.24
资本公积	2,140.78	2,472.86	2,700.37	2,700.37	2,700.37	2,700.37
留存收益	2,224.23	2,476.56	3,491.56	5,488.64	7,956.73	11,015.81
归属母公司股东权益	4,812.32	5,404.34	6,652.17	8,649.25	11,117.34	14,176.42
少数股东权益	310.05	126.14	-16.48	-124.89	-96.47	-43.37
股东权益合计	5,122.37	5,530.48	6,635.69	8,524.36	11,020.88	14,133.05
负债和股东权益合计	8,297.07	8,806.20	10,510.12	12,835.76	15,780.11	19,251.14
投入资本(IC)	5,090.36	5,957.54	7,131.97	8,021.24	9,376.66	10,518.29
现金流量表						
经营性现金净流量	491.46	449.63	1,855.62	2,383.36	2,316.17	3,009.68
投资性现金净流量	-1,153.42	-417.74	-1,826.33	-1,008.05	-362.39	-162.39
筹资性现金净流量	1,160.30	-361.68	-139.16	-568.97	-615.88	-781.16
现金流量净额	499.78	-318.09	-102.10	806.33	1,337.90	2,066.12

资料来源：iFind，中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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