仅供内部参考，请勿外传！

公司评级	增持（维持）
报告日期	2026 年 09 月 26 日

基础数据

09 月 24 日收盘价（元）	178.85
总市值（亿元）	832.64
总股本（亿股）	4.66

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证军工】睿创微纳：红外渗透率提升需求爆发，技术迭代引领长期增长-2026.05.28

【兴证军工】睿创微纳 2025 年报和 2026 年一季报点评：红外渗透率爆发需求上行，技术迭代引领长期增长-2026.04.30

【兴证军工】睿创微纳：营收增长毛利率提升，单季度利润创历史新高-2025.11.25

分析师：石康
S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦
S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：石砾
S0190525040002
shili@xyzq.com.cn

睿创微纳(688002.SH)

行业景气订单充足产能提升，8μm 产品量产导入毛利率显著上行

投资要点：

- 2026 年上半年，公司实现营收 43.97 亿元，同比增长 72.84%；归母净利润 12.59 亿元，同比增长 258.78%；扣非归母净利润 12.33 亿元，同比增长 275.38%。2026Q2，公司实现营收 24.52 亿元，同比增长 74.22%，环比增长 26.06%；归母净利润 7.81 亿元，同比增长 280.43%，环比增长 63.06%；扣非归母净利润 7.64 亿元，同比增长 290.12%，环比增长 63.03%。
- 2026 年上半年，营业收入同比增长 72.84%，主要原因系报告期内，受益于行业需求高度景气，公司在手订单充裕、新接订单情况向好；另一方面，公司持续推进产能建设，随着产能的释放，公司 2026 年半年度的营业收入实现了同比和环比双增长。利润指标增长主要系销售收入增长，同时公司不断优化产品以及客户结构，由此带来的规模效应使得盈利有了较大幅度的增长。
- **公司盈利水平显著提高。**2026 年上半年，公司整体毛利率 57.76%，同比增加 7.04pct；归母净利率 28.64%，同比增加 14.85pct；加权平均净资产收益率 17.01%，同比增加 10.74pct。2026Q2，公司毛利率 61.21%，同比增加 6.65pct，环比增加 7.81pct；归母净利率 31.84%，同比增加 17.26pct，环比增加 7.22pct。
- **8μm 产品批量供应，红外主业毛利率显著提高。**分产品看，2026 年上半年红外热成像业务实现营业收入 41.89 亿元，同比增长 74.40%，占营收比例 95.27%，占比增加 0.79pct，毛利率 59.77%，同比增加 6.84pct。报告期内，公司完成 8μm 系列产品量产导入，1920×1080、1280×1024 及 640×512 面阵三款产品已进入量产阶段，可批量化供应；第二代高性能 8μm 1280×1024 及 640×512 产品完成样品开发。微波射频业务实现营业收入 0.79 亿元，同比增长 5.60%，占营收比例 1.79%，占比减少 1.15pct，毛利率 4.11%，同比减少 5.43pct。
- 分地区看，2026 年上半年国内业务实现营业收入 28.74 亿元，同比增长 46.75%，占营收比例 65.37%，占比减少 11.62pct，毛利率 55.66%，同比增加 4.83pct。境外业务实现营业收入 15.22 亿元，同比增长 160.10%，占营收比例 34.63%，占比增加 11.62pct，毛利率 61.73%，同比增加 11.38pct。
- 我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 32.54/41.38/51.63 亿元，对应 9 月 24 日收盘价 PE 为 25.6/20.1/16.1 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：行业需求不及预期；市场竞争加剧；产能建设及海外市场拓展不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6304	10020	13200	16200
同比增长	46.1%	58.9%	31.7%	22.7%
归母净利润（百万元）	1125	3254	4138	5163
同比增长	97.7%	189.3%	27.2%	24.8%
毛利率	52.5%	58.3%	58.0%	58.2%
ROE	16.9%	33.8%	30.7%	28.3%
每股收益（元）	2.42	6.99	8.89	11.09
市盈率	74.0	25.6	20.1	16.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

仅供内部参考，请勿外传！

事件

公司发布 2026 年半年报，公司实现营收 43.97 亿元，同比增长 72.84%；归母净利润 12.59 亿元，同比增长 258.78%；扣非归母净利润 12.33 亿元，同比增长 275.38%；基本每股收益 2.72 元，同比增长 253.25%。

点评

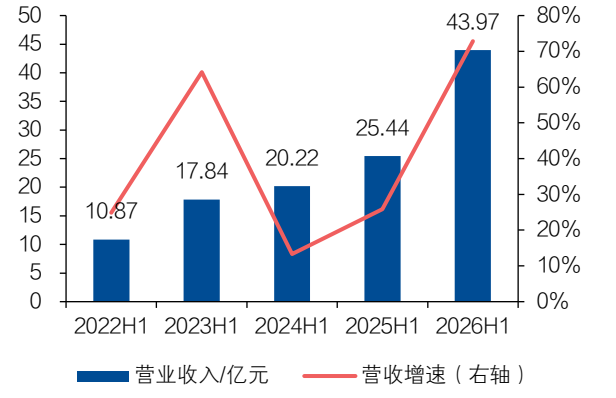
- **2026Q2 营收、归母净利润高增**

2026 年上半年，公司实现营收 43.97 亿元，同比增长 72.84%；归母净利润 12.59 亿元，同比增长 258.78%；扣非归母净利润 12.33 亿元，同比增长 275.38%；基本每股收益 2.72 元，同比增长 253.25%。

2026 年上半年，营业收入同比增长 72.84%，主要原因系报告期内，受益于行业需求高度景气，公司在手订单充裕、新接订单情况向好；另一方面，公司持续推进产能建设，随着产能的释放，公司 2026 年半年度的营业收入实现了同比和环比双增长。利润指标增长主要系销售收入增长，同时公司不断优化产品以及客户结构，由此带来的规模效应使得盈利有了较大幅度的增长。

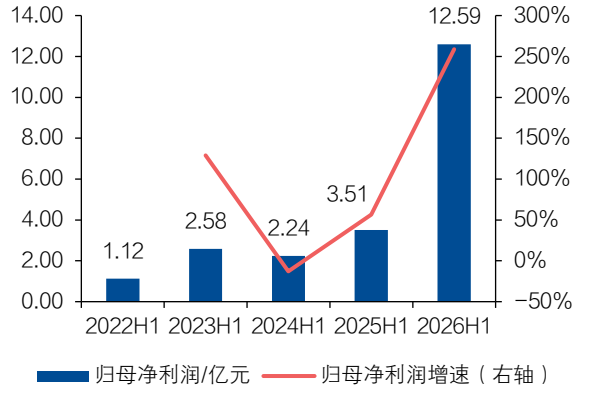
据《睿创微纳 2026 年半年度业绩预增的自愿性披露公告》，受益于行业需求高度景气，公司在手订单充裕、新接订单情况向好；另一方面，公司持续推进产能建设，随着产能的释放，公司 2026 年二季度的营业收入实现了同比和环比双增长。展望下半年，公司有望进一步释放供给弹性，承接并交付更多订单。得益于红外 8μm 产品批量出货，以及规模效应和良率提升，上半年毛利率显著提高。

图1、2022H1-2026H1 年营收（亿元）及同比增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2022H1-2026H1 年归母净利润（亿元）及同比增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传！

2026Q2，公司实现营收 24.52 亿元，同比增长 74.22%，环比增长 26.06%；归母净利润 7.81 亿元，同比增长 280.43%，环比增长 63.06%；扣非归母净利润 7.64 亿元，同比增长 290.12%，环比增长 63.03%。

表1、近年分季度营收和归母净利润情况（亿元）

年份	季度	毛利率(%)	营收（亿元）	单季度/全年营收（%）	归母净利润（亿元）	单季度/全年净利润（%）
2023	Q1	46.52	7.90	22.20%	0.82	16.46%
	Q2	52.39	9.94	27.94%	1.76	35.50%
	Q3	51.53	8.78	24.68%	1.29	26.08%
	Q4	49.01	8.96	25.19%	1.09	21.96%
2024	Q1	46.64	10.07	23.33%	1.29	22.60%
	Q2	52.26	10.15	23.52%	0.96	16.83%
	Q3	54.11	11.28	26.14%	2.59	45.53%
	Q4	47.90	11.66	27.01%	0.86	15.04%
2025	Q1	45.95	11.37	18.03%	1.46	12.97%
	Q2	54.57	14.07	22.32%	2.05	18.25%
	Q3	54.05	15.42	24.46%	3.56	31.63%
	Q4	53.51	22.18	35.19%	4.18	37.15%
2026	Q1	53.40	19.45		4.79	
	Q2	61.21	24.52		7.81	

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

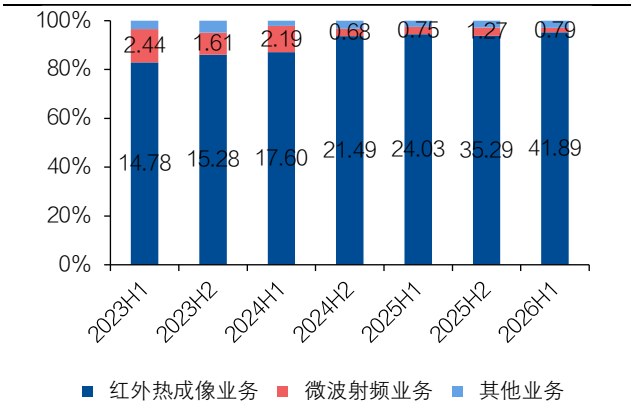
- **红外主业营收高增，毛利率显著提高**

分产品看，2026 年上半年：

- 红外热成像业务实现营业收入 41.89 亿元，同比增长 74.40%，占营收比例 95.27%，占比增加 0.79pct，毛利率 59.77%，同比增加 6.84pct。报告期内，公司完成 8μm 系列产品量产导入，1920×1080、1280×1024 及 640×512 面阵三款产品已进入量产阶段，可批量化供应；第二代高性能 8μm 1280×1024 及 640×512 产品完成样品开发。
- 微波射频业务实现营业收入 0.79 亿元，同比增长 5.60%，占营收比例 1.79%，占比减少 1.15pct，毛利率 4.11%，同比减少 5.43pct。公司继续推进从核心芯片到组件、子系统、分系统、整机的全链条技术和产品研制，各业务模块协同效应强化。
- 其他业务实现营业收入 1.29 亿元，同比增长 95.98%，毛利率 25.29%，同比增加 9.19pct。激光方向，公司面向特种装备、低空经济及消费电子等应用领域，已形成系列铒玻璃激光器、铒玻璃测距模组、半导体测距模组完整产品线，并稳步推进技术研发与批量交付。

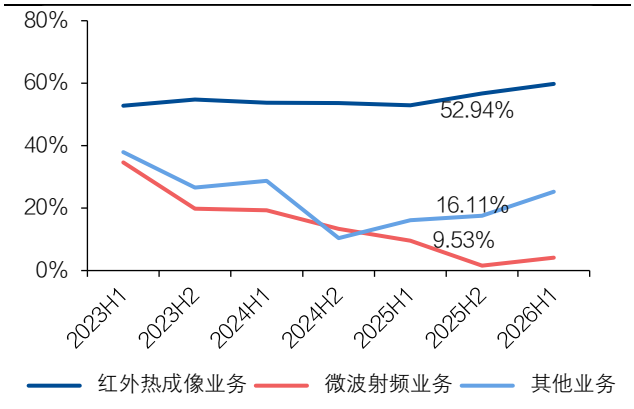
仅供内部参考，请勿外传！

图3、2023H1-2026H1 公司分产品营收（亿元）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2023H1-2026H1 公司分产品毛利率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

分地区看：

- 2026 年上半年国内业务实现营业收入 28.74 亿元，同比增长 46.75%，占营收比例 65.37%，占比减少 11.62pct，毛利率 55.66%，同比增加 4.83pct。
- 境外业务实现营业收入 15.22 亿元，同比增长 160.10%，占营收比例 34.63%，占比增加 11.62pct，毛利率 61.73%，同比增加 11.38pct。

- **睿创微电子营收及净利润显著增长**

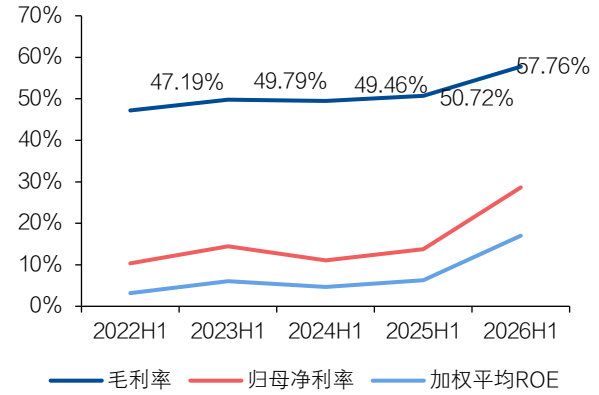
2026 年上半年，子公司睿创微电子实现营业收入 32.18 亿元，同比增长 163.79%；净利润 9.92 亿元，同比增长 405.73%；净利率 30.82%，同比增加 14.74pct。

- **盈利水平显著提高**

2026 年上半年，公司整体毛利率 57.76%，同比增加 7.04pct；归母净利率 28.64%，同比增加 14.85pct；加权平均净资产收益率 17.01%，同比增加 10.74pct。2026Q2，公司毛利率 61.21%，同比增加 6.65pct，环比增加 7.81pct；归母净利率 31.84%，同比增加 17.26pct，环比增加 7.22pct。

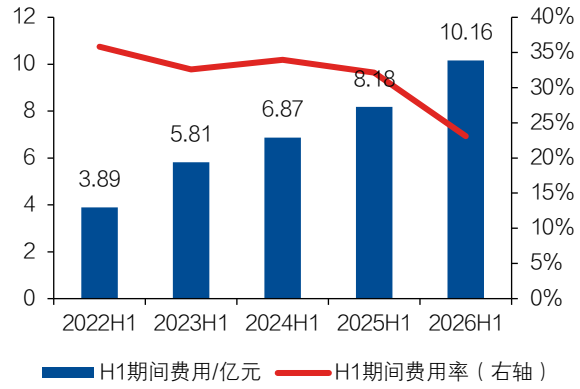
仅供内部参考，请勿外传！

图5、2022H1-2026H1 公司毛利率、归母净利率及加权 ROE



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、2022H1-2026H1 年公司期间费用（亿元）及期间费用率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

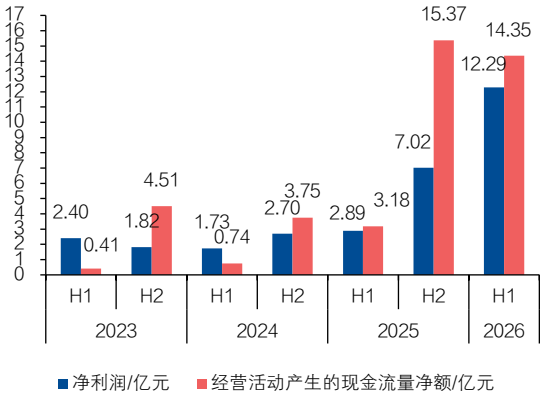
2026 年上半年，公司期间费用总额 10.16 亿元，同比增长 24.17%，期间费用占营收比重 23.10%，同比减少 9.05pct；其中，销售费用 1.20 亿元，同比增长 3.17%，占营业收入的 2.73%，同比减少 1.85pct；管理费用 2.24 亿元，同比增长 29.05%，占营业收入的 5.08%，同比减少 1.73pct；财务费用 0.45 亿元，同比增长 123.22%，占营业收入的 1.03%，同比增加 0.23pct，主要系汇兑损益变动所致；研发费用 6.26 亿元，同比增长 23.35%，占营业收入的 14.25%，同比减少 5.72pct。

- **经营活动现金流净额同比大幅增加**

2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流净额 14.35 亿元，2025 年同期为 3.18 亿元，同比增长 350.76%，主要系销售商品导致的现金流入增加所致；投资活动产生的现金流净额-14.64 亿元，2025 年同期为-9.94 亿元，同比下降 47.26%，主要系投资支出的现金增加所致；筹资活动产生的现金流净额 0.41 亿元，2025 年同期为 1.06 亿元，同比下降 61.63%，主要系银行借款减少所致。

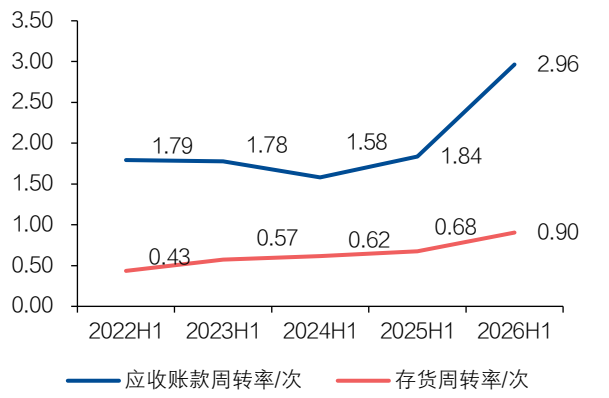
仅供内部参考，请勿外传！

图7、2023H1-2026H1 净利润及经营活动产生的现金流量净额（亿元）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2022H1-2026H1 应收账款及存货周转率（次）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **2026Q2 末存货、合同负债及应收款项随业务规模增长**

截至 2026 年上半年末，公司应收账款、应收票据合计 16.92 亿元，较年初增长 11.76%。公司应收账款 15.59 亿元，较年初增长 10.77%，同比增长 7.33%；应收票据 0.78 亿元，较年初增长 2.15%，同比增长 10.02%。应收账款周转率 2.96 次，同比增加 0.05 次，存货周转率 0.90 次，同比减少 0.21 次。公司存货 21.87 亿元，较年初增长 14.01%；合同负债 1.63 亿元，较年初增长 12.63%，同比增长 29.15%。

- **多领域突破，持续打造全球红外领军品牌**

公司加速拓展全球民用及消费市场，通过系统性优化营销网络、构建高效客户服务体系，持续打造全球红外领军品牌。低空经济领域，公司依托智能多维光电感知技术优势，为政府、工业及商业客户提供定制化解决方案与服务，实现持续增长；车载业务已与超 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。技术方面，公司继续投入红外、微波、激光等多维感知+AI 技术领域，第三代红外图像处理 SOC、高性能低功耗 AI-ISP 及红外图像专用 NPU 完成设计、验证和优化，开始批量生产；第二代 4D 成像毫米波雷达产品 RA225F、RA226F 的研制与验证工作接近量产状态。

仅供内部参考，请勿外传！

- **盈利预测与投资建议**

我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 32.54/41.38/51.63 亿元，对应 9 月 24 日收盘价 PE 为 25.6/20.1/16.1 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示**

行业需求不及预期；市场竞争加剧；产能建设及海外市场拓展不及预期。

仅供内部参考，请勿外传！

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6520**	**13606**	**19703**	**25573**
货币资金	1028	2959	5656	9127
交易性金融资产	386	386	386	386
应收票据及应收账款	1484	7187	9551	11694
预付款项	226	418	560	684
存货	1919	1466	1958	2332
其他	1476	1191	1592	1350
非流动资产	**3990**	**4222**	**4145**	**4034**
长期股权投资	189	181	184	183
固定资产	1986	2104	2023	1908
在建工程	194	184	195	232
无形资产	220	198	180	163
商誉	138	138	138	138
其他	1263	1417	1425	1410
资产总计	**10510**	**17828**	**23847**	**29607**
流动负债	**2116**	**6387**	**8517**	**9403**
短期借款	20	20	20	24
应付票据及应付账款	1389	4751	6154	5562
其他	707	1616	2343	3817
非流动负债	**1758**	**1792**	**1792**	**1792**
长期借款	32	32	32	32
其他	1726	1760	1760	1760
负债合计	**3874**	**8179**	**10309**	**11195**
股本	460	466	466	466
未分配利润	3338	5858	9079	13099
少数股东权益	-16	15	62	142
股东权益合计	**6636**	**9649**	**13539**	**18412**
负债及权益合计	**10510**	**17828**	**23847**	**29607**

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	1125	3254	4138	5163
折旧和摊销	381	265	284	295
营运资金的变动	119	-1357	-1420	-1667
经营活动产生现金流量	**1856**	**2319**	**3185**	**4004**
资本支出	-571	-362	-197	-194
长期投资	-1267	12	-4	1
投资活动产生现金流量	**-1826**	**-105**	**-162**	**-138**
债权融资	-93	0	0	4
股权融资	104	5	0	0
融资活动产生现金流量	**-139**	**-269**	**-327**	**-396**
现金净变动	-102	1931	2696	3471

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**6304**	**10020**	**13200**	**16200**
营业成本	2994	4175	5548	6769
税金及附加	52	84	101	115
销售费用	263	401	528	616
管理费用	413	551	792	972
研发费用	1153	1503	2046	2511
财务费用	59	45	51	51
投资收益	47	56	59	61
公允价值变动收益	-17	0	0	0
信用减值损失	-209	-50	-50	-50
资产减值损失	-169	-100	-100	-100
营业利润	**1099**	**3401**	**4329**	**5419**
营业外收支	-1	-14	-14	-14
利润总额	**1098**	**3387**	**4315**	**5405**
所得税	107	102	129	162
净利润	991	3285	4186	5243
少数股东损益	-134	32	47	80
归属母公司净利润	**1125**	**3254**	**4138**	**5163**
EPS(元)	**2.42**	**6.99**	**8.89**	**11.09**

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	46.1%	58.9%	31.7%	22.7%
营业利润增长率	148.5%	209.6%	27.3%	25.2%
归母净利润增长率	97.7%	189.3%	27.2%	24.8%
盈利能力				
毛利率	52.5%	58.3%	58.0%	58.2%
归母净利率	17.8%	32.5%	31.4%	31.9%
ROE	16.9%	33.8%	30.7%	28.3%
偿债能力				
资产负债率	36.9%	45.9%	43.2%	37.8%
流动比率	3.08	2.13	2.31	2.72
速动比率	1.39	1.67	1.89	2.28
营运能力				
资产周转率	65.3%	70.7%	63.3%	60.6%
每股资料(元)				
每股收益	2.42	6.99	8.89	11.09
每股经营现金	3.99	4.98	6.84	8.60
估值比率(倍)				
PE	74.0	25.6	20.1	16.1
PB	12.5	8.6	6.2	4.6

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn