

2024年09月03日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

经营稳健增长，加大研发投入布局低功耗端侧大算力

—炬芯科技（688049.SH）公司事件点评报告 增持(维持) 事件

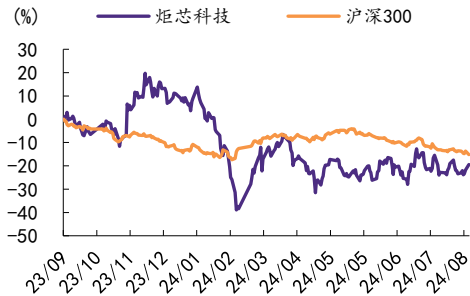
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-02

当前股价(元)	21.33
总市值(亿元)	31
总股本(百万股)	146
流通股本(百万股)	109
52周价格范围(元)	19.96-40.05
日均成交额(百万元)	79.66

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《炬芯科技（688049）：2023 毛利率提升亮眼，技术多点布局把握市场机遇》2024-03-29

炬芯科技发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年，公司实现营业收入 2.80 亿元，同比增长 27.90%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比增长 65.73%；实现扣非归母净利润 0.23 亿元，同比增长 45.41%。

投资要点

经营稳健增长，提升综合毛利率

为应对多元化的市场需求，公司产品多矩阵布局，并不断对产品结构进行优化。2024 年上半年，公司实现主营业务收入同比增长 27.93%；实现综合毛利率 46.43%，同比提升 5.17 个百分点；实现主营业务毛利额同比增长 43.96%；实现归属于母公司所有者的净利润同比增长 65.73%。公司持续高研发投入，研发费用约 1 亿元，同比增长 35.37%，研发投入占公司营业收入的 35.73%。

布局低功耗端侧大算力，三核异构研发成功

目前，公司基于 CPU、DSP 加 NPU 三核异构的核心架构已经研发成功，将陆续应用于高端音箱 SoC 芯片、低延迟高品质无线音频 SoC 芯片、端侧 AI 处理器芯片等方案中。基于三核 AI 异构架构的端侧 AI 处理器芯片正处于客户推广阶段，客户正在进行端侧 AI 算法开发。另外，第一代集成内存计算 NPU 的高端蓝牙音箱 SoC 芯片 ATS286X 和低延迟高品质无线音频 SoC 芯片 ATS323X 均已流片并通过内部验证，这两款芯片集成了强大的 NPU 和 DSP 的算力及内存，目前正在向客户送样推广。

品牌渗透率稳步提升，客户市场持续拓展

公司蓝牙音箱芯片具备低延迟高品质技术特点，已应用在哈曼、SONY、安克创新、Razer 等品牌产品中。低延迟高品质无线音频产品在无线家庭影院音响系统市场已进入了知名品牌 Samsung、SONY、Vizio、海信、TCL、Polk 的供应链，在无线麦克风市场已经进入大疆、RODE、猛玛、枫笛等知名品牌供应链，在无线电竞耳机市场进入了西伯利亚、倍思的供应链。公司第二代智能手表芯片也在 TITAN、realme、Nothing

等品牌快速起量，并且在持续导入更多的品牌客户中。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 6.90、8.66、11.53 亿元，EPS 分别为 0.63、1.01、1.33 元，当前股价对应 PE 分别为 33.7、21.1、16.0 倍，公司持续研发投入，品牌渗透率稳步提升，维持“增持”投资评级。

■ 风险提示

下游需求复苏不及预期风险；行业竞争加剧风险；技术更新不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	520	690	866	1,153
增长率（%）	25.4%	32.7%	25.6%	33.1%
归母净利润（百万元）	65	92	148	195
增长率（%）	21.0%	42.0%	60.3%	31.4%
摊薄每股收益（元）	0.53	0.63	1.01	1.33
ROE（%）	3.6%	4.9%	7.6%	9.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	520	690	866	1,153
现金及现金等价物	1,246	1,246	1,268	1,277	营业成本	293	368	472	617
应收款	70	89	107	139	营业税金及附加	1	1	2	2
存货	199	240	298	382	销售费用	17	21	17	23
其他流动资产	262	270	276	284	管理费用	34	41	48	63
流动资产合计	1,777	1,845	1,949	2,082	财务费用	-41	-33	-34	-34
非流动资产:					研发费用	165	200	208	277
金融类资产	250	250	250	250	费用合计	175	229	239	329
固定资产	17	15	14	13	资产减值损失	-6	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	48	46	43	41	投资收益	2	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	65	103	165	216
其他非流动资产	85	85	85	85	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	150	146	143	139	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,927	1,991	2,092	2,221	利润总额	65	103	165	216
流动负债:					所得税费用	0	10	16	22
短期借款	44	44	44	44	净利润	65	92	148	195
应付账款、票据	28	34	43	51	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	32	32	32	32	归母净利润	65	92	148	195
流动负债合计	104	111	119	128					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	13	13	13	13	营业收入增长率	25.4%	32.7%	25.6%	33.1%
非流动负债合计	13	13	13	13	归母净利润增长率	21.0%	42.0%	60.3%	31.4%
负债合计	117	124	132	140	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.7%	46.7%	45.5%	46.5%
股本	122	146	146	146	四项费用/营收	33.7%	33.2%	27.6%	28.6%
股东权益	1,810	1,867	1,960	2,081	净利率	12.5%	13.4%	17.1%	16.9%
负债和所有者权益	1,927	1,991	2,092	2,221	ROE	3.6%	4.9%	7.6%	9.3%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	6.1%	6.2%	6.3%	6.3%
净利润	65	92	148	195	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
折旧摊销	25	4	3	3	应收账款周转率	7.5	7.8	8.1	8.3
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	1.5	1.5	1.6	1.6
营运资金变动	65	-61	-74	-116	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	155	35	78	82	EPS	0.53	0.63	1.01	1.33
投资活动现金净流量	-280	1	1	1	P/E	40.0	33.7	21.1	16.0
筹资活动现金净流量	125	-35	-56	-73	P/S	5.0	4.5	3.6	2.7
现金流量净额	0	1	23	10	P/B	1.4	1.7	1.6	1.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。