

业绩稳步增长，端侧 AI 芯片拓展新成长曲线

2025 年 03 月 04 日

► **事件：**2 月 25 日，炬芯科技发布 2024 年年度业绩快报，2024 年全年营业收入预计为 6.52 亿元，同比增加 25.34%；预计实现归母净利润 1.06 亿元，同比增长 62.90%；实现扣非归母净利润 0.78 亿元，同比增长 51.73%。

其中，4Q24 单季度公司预计营收 1.85 亿元，同比增长 28.71%，环比减少 0.52%；预计归母净利润 0.35 亿元，同比增长 93.39%，环比增长 16.99%。

► **多元化布局打开业绩天花板，营收和毛利节节高升。**炬芯科技作为国内领先的低功耗 AIoT 芯片设计厂商，聚焦于中高端智能音频 SoC 芯片的研发、设计及销售。公司凭借深厚的音频技术积累，打造了低功耗、高音质、低延迟的多个产品系列，已进入索尼、哈曼、小米、罗技等众多国内外知名品牌供应链。2024 年期间，公司紧跟技术发展趋势和市场需求，采取积极的销售策略，稳步提升产品在国际品牌中的渗透率，进一步释放公司中长期增长空间。同时，公司的产品和客户结构持续优化，进而促进公司毛利润和净利润快速提升，其中 4Q24 的毛利润和净利润预计将实现单季度新高。

分产品来看，公司的端侧 AI 处理器芯片凭借低功耗、高算力优势，出货量稳步攀升，销售收入实现倍数增长；公司积极开拓多元化赛道，低延迟高音质无线音频产品持续放量，销售额持续升高；蓝牙音箱 SoC 芯片系列持续提高在头部音频品牌的渗透力度，不断深化合作的广度和深度。

► **高研发拓展产品矩阵，新架构芯片赋能 AI 终端应用落地。**公司在 2024 年期间持续增加研发投入，约投入研发费用 2.15 亿元，同比增长 29.94%，不断优化产品矩阵，推出创新产品。公司顺应端侧智能化升级需求，从架构创新路径出发，成功研发出 CPU+DSP+NPU 三核异构的核心架构，并发布第一代基于三核 AI 异构架构的端侧 AI 音频芯片，为客户提供低功耗、大算力芯片，助力客户研发和推广更具竞争力的端侧 AI 产品。其中，三核异构的 AI 音频芯片涵盖三个系列：1) 面向低延迟私有无无线音频领域的 ATS323X；2) 主要面向蓝牙 AI 音频领域的 ATS286X；3) 面向 AI DSP 领域的 ATS362X 产品。

未来，公司将持续密切关注下游市场 AI 需求及创新趋势，不断优化产品矩阵，赋能终端品牌客户在端侧 AI 领域的应用落地，努力为公司业绩带来新的增长引擎。

► **投资建议：**考虑到公司下游需求回暖且新品持续迭代，毛利率逐步改善，我们调整公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 1.06/1.40/1.93 亿元，对应 PE 为 63/48/35 倍，考虑公司持续推出端侧 AI 处理器新品，有望探索 AI+ 音频新市场，为公司带来第二成长曲线，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**市场推广不及预期；技术人员变动的风险；竞争格局变化的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	520	652	832	1,038
增长率 (%)	25.4	25.3	27.7	24.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	65	106	140	193
增长率 (%)	21.0	62.9	32.3	37.8
每股收益 (元)	0.45	0.73	0.96	1.32
PE	103	63	48	35
PB	3.7	3.7	3.5	3.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 3 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

45.67 元



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.炬芯科技 (688049.SH) 2024 年半年报点评：业绩稳步增长，三核异构端侧 AI 处理器推向市场-2024/08/27
- 2.炬芯科技 (688049.SH) 2023 年年报点评：业绩稳步提升，端侧 AI 处理器即将推向市场-2024/03/27
- 3.炬芯科技 (688049.SH) 事件点评：产品获奖最佳通讯芯片，业绩持续向好-2023/11/09
- 4.炬芯科技(688049.SH) 2023 年中报点评：中报业绩超预期，新品成长前景乐观-2023/08/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	520	652	832	1,038
营业成本	293	329	422	521
营业税金及附加	1	1	2	2
销售费用	17	18	25	30
管理费用	34	39	47	56
研发费用	165	215	246	291
EBIT	21	75	120	172
财务费用	-41	-27	-16	-17
资产减值损失	-6	-2	-2	-3
投资收益	2	7	7	7
营业利润	65	106	140	194
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	65	106	140	194
所得税	0	0	0	0
净利润	65	106	140	193
归属于母公司净利润	65	106	140	193
EBITDA	50	109	160	194

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,246	1,198	1,225	1,266
应收账款及票据	66	143	182	227
预付款项	10	10	13	16
存货	199	178	217	255
其他流动资产	256	259	259	260
流动资产合计	1,777	1,787	1,897	2,023
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	17	23	30	36
无形资产	48	53	60	90
非流动资产合计	150	172	185	222
资产合计	1,927	1,960	2,082	2,245
短期借款	44	44	44	44
应付账款及票据	28	59	75	93
其他流动负债	32	34	42	51
流动负债合计	104	137	162	188
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	13	17	16	16
非流动负债合计	13	17	16	16
负债合计	117	154	178	204
股本	122	146	146	146
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,810	1,805	1,903	2,040
负债和股东权益合计	1,927	1,960	2,082	2,245

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	25.41	25.34	27.70	24.66
EBIT 增长率	250.22	257.79	60.62	43.78
净利润增长率	21.04	62.90	32.28	37.84
盈利能力 (%)				
毛利率	43.73	49.57	49.30	49.76
净利率	12.51	16.26	16.84	18.62
总资产收益率 ROA	3.38	5.41	6.73	8.61
净资产收益率 ROE	3.59	5.87	7.37	9.47
偿债能力				
流动比率	17.06	13.02	11.71	10.75
速动比率	15.03	11.59	10.25	9.27
现金比率	11.96	8.72	7.57	6.73
资产负债率 (%)	6.07	7.87	8.57	9.10
经营效率				
应收账款周转天数	46.36	80.00	80.00	80.00
存货周转天数	248.10	200.00	190.00	180.00
总资产周转率	0.28	0.34	0.41	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.45	0.73	0.96	1.32
每股净资产	12.38	12.35	13.02	13.96
每股经营现金流	1.06	0.79	0.81	1.03
每股股利	0.20	0.29	0.38	0.53
估值分析				
PE	103	63	48	35
PB	3.7	3.7	3.5	3.3
EV/EBITDA	110.81	50.82	34.68	28.51
股息收益率 (%)	0.44	0.64	0.84	1.16

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	65	106	140	193
折旧和摊销	29	34	40	22
营运资金变动	58	-23	-60	-62
经营活动现金流	155	115	118	150
资本开支	-27	-42	-49	-55
投资	-255	0	0	0
投资活动现金流	-280	-46	-42	-47
股权募资	0	0	0	0
债务募资	44	-5	0	0
筹资活动现金流	13	-117	-48	-62
现金净流量	-111	-48	28	41

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。	公司评级	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
	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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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