

联合研究 | 公司点评 | 翱捷科技-U (688220.SH)

翱捷科技 2025 年一季报点评——产品高端化助 推毛利率改善，短期费用压制利润

报告要点

4 月 8 日，翱捷科技公告《翱捷科技股份有限公司 2024 年年度报告》，2024 年公司实现总营业收入 33.86 亿元，同比增长 30.23%；实现归母净利润-6.93 亿元，亏损较上年同期增加 1.87 亿元。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001



祖圣腾

SAC: S0490523030001

翱捷科技-U (688220.SH)

翱捷科技 2025 年一季报点评——产品高端化 助推毛利率改善，短期费用压制利润

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

4月29日，翱捷科技公告《翱捷科技股份有限公司2025年第一季度报告》，2025年公司实现营业总收入9.10亿元，同比增长9.61%，环比增长7.55%；实现归母净利润为-1.22亿元，亏损幅度同环比均实现减亏。

事件评论

- **产品高端化推动毛利改善，费用增加短期压制利润。**2025 Q1，公司实现营业总收入9.10亿元，同比增长9.61%，环比增长7.55%；归母净利润为-1.22亿元，亏损幅度同环比均实现减亏。随着产品结构高端化持续推进，公司整体盈利能力逐步优化，2025Q1公司毛利率为26.35%，同比+2.62pct，环比+3.96pct，驱动净利率提升，2025Q1净利率为-13.43%，同比+1.66pct，环比大幅提升19.72pct。从数据可以看出，下游需求回暖+产品高端化助推营收增长、毛利率提升的同时，由于本期股份支付费用、流片费用、折旧摊销等因素较去年同期增加，利润仍处于亏损状态，但幅度有一定程度的改善。值得关注的是，公司存货周转天数同比-10.92%、环比-7.90%至181.05，整体产品销售情况持续改善。
- **核心产品稳步推进，市场地位巩固拓展。**经过多年发展，公司物联网蜂窝基带芯片已成为移远通信、日海智能、中移物联、美格、有方科技、高新兴、Telit等国内外主流模组厂商的重要供应商。**2025Q1公司核心业务蜂窝基带芯片收入同比2024Q1增长超过20%，表现出较为强劲的增长韧性。**在智能手机SoC方面，公司首款4G4核手机2024年出货量超百万颗，充分验证性能表现及平台系统整体稳定性与可靠性，同时，公司首款八核智能手机芯片平台、5G RedCap SoC智能手机芯片已经在年末推出，第二代八核智能手机芯片平台、5G SOC智能手机芯片平台等研发项目也正在积极推进中，智能手机SoC市场空间广阔，公司十年磨一剑的关键产品有望助力公司走向新征程，成为公司新成长极。
- **芯片定制业务迎国产化浪潮机会显著，车联网打开新增长空间。**芯片定制业务方面，公司凭借成熟的超大规模芯片设计能力、丰富的大型芯片设计服务项目经验、强大的软硬件支持能力以及灵活多样的全流程的综合解决方案，已经服务的企业涵盖了人工智能头部企业、大型互联网科技企业、大型存储企业、头部RISC-V方案提供商、工业控制企业等，2024年公司助力多个客户新一代高端产品进入量产，收入增长可期。同时，公司车联网前装芯片已成功打入国内本土主流品牌汽车厂商的供应链体系，搭载公司芯片的模组已在奇瑞、奔腾、长安等众多知名车型中实现规模出货，车载单品年销售规模突破百万级。
- 我们预计公司2025-2027年营业收入达44.10、60.15、78.36亿元，对应PS为9X、7X、5X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、半导体景气回暖不及预期的风险；
- 2、新产品推广不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	96.09
总股本(万股)	41,830
流通A股/B股(万股)	36,041/0
每股净资产(元)	13.40
近12月最高/最低价(元)	118.00/28.70

注：股价为2025年4月30日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《翱捷科技 2024 年年报点评——十年磨一剑，隐香已点睛》2025-04-12
- 《翱捷科技 2024 年三季报点评——定制服务&IP 季度波动压制毛利，多元产品结构着眼未来》2024-11-04
- 《翱捷科技 2024 年中报点评——5G RedCap& 智能手机 SoC 加速推广，多年积累星光在前》2024-09-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、全球半导体行业景气受下游终端需求影响较大，当前全球政治经济形势动荡，未来存在由于外部政治影响导致经济疲弱进而影响到封测行业景气改善节奏波动的风险。
- 2、公司成长主要关注以 5G RedCap、智能手机 SoC 等新产品、新领域的销售推广情况，由于新品、新客户初期合作需要一定时间验证测试，可能会出现公司新品销售不及预期的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3386	4410	6015	7836	货币资金	2623	2384	2113	1871
营业成本	2601	3320	4485	5832	交易性金融资产	796	796	796	796
毛利	785	1090	1530	2004	应收账款	338	452	617	803
%营业收入	23%	25%	25%	26%	存货	1351	1551	1935	2644
营业税金及附加	2	5	6	8	预付账款	119	128	178	229
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	247	244	254	267
销售费用	31	58	82	105	流动资产合计	5473	5556	5893	6612
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	209	287	362	438
管理费用	140	207	301	380	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	5%	5%	5%	固定资产合计	112	103	91	78
研发费用	1242	1270	1311	1411	无形资产	297	348	395	439
%营业收入	37%	29%	22%	18%	商誉	16	16	15	14
财务费用	-57	-2	-2	0	递延所得税资产	10	10	10	10
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	420	434	438	441
加：资产减值损失	-88	0	0	0	资产总计	6537	6754	7205	8032
信用减值损失	-18	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	-69	0	0	0	应付款项	178	315	425	553
投资收益	30	54	67	90	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-662	-326	-17	284	应付职工薪酬	128	323	442	572
%营业收入	-20%	-7%	0%	4%	应交税费	29	21	29	38
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	401	676	907	1171
利润总额	-662	-326	-17	284	流动负债合计	736	1335	1804	2335
%营业收入	-20%	-7%	0%	4%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	31	15	1	-13	应付债券	0	0	0	0
净利润	-693	-341	-18	297	递延所得税负债	13	12	12	12
归属于母公司所有者的净利润	-693	-341	-18	297	其他非流动负债	106	50	50	50
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	855	1397	1866	2397
EPS (元)	-1.70	-0.81	-0.04	0.71	归属于母公司所有者权益	5682	5357	5339	5636
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	5682	5357	5339	5636
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	6537	6754	7205	8032
经营活动现金流净额	-404	-78	-179	-170					
取得投资收益收回现金	40	54	67	90	基本指标				
长期股权投资	-108	-79	-75	-76		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-254	-85	-86	-86	每股收益	-1.70	-0.81	-0.04	0.71
其他	992	-9	0	0	每股经营现金流	-0.96	-0.19	-0.43	-0.41
投资活动现金流净额	670	-118	-93	-71	市盈率	—	—	—	135.44
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.98	7.50	7.53	7.13
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	—	—	1,464.08	114.31
银行贷款增加 (减少)	197	0	0	0	总资产收益率	-10.0%	-5.1%	-0.3%	3.9%
筹资成本	-2	2	2	0	净资产收益率	-12.2%	-6.4%	-0.3%	5.3%
其他	-403	-64	0	0	净利率	-20.5%	-7.7%	-0.3%	3.8%
筹资活动现金流净额	-208	-62	2	0	资产负债率	13.1%	20.7%	25.9%	29.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	58	-259	-270	-242	总资产周转率	0.49	0.66	0.86	1.03

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。