

炬芯科技 (688049.SH)

25Q1 业绩持续增长，端侧 AI 芯片放量成长可期

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	520	652	865	1,114	1,385
增长率 yoy (%)	25.4	25.3	32.7	28.8	24.3
归母净利润 (百万元)	65	107	147	205	275
增长率 yoy (%)	21.0	63.8	37.7	39.8	34.0
ROE (%)	3.6	5.7	7.4	9.5	11.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.45	0.73	1.00	1.40	1.88
P/E (倍)	111.0	67.7	49.2	35.2	26.3
P/B (倍)	4.0	3.8	3.6	3.3	3.0

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报, 2024 年公司实现营收 6.52 亿元, 同比增长 25.34%; 实现归母净利润 1.07 亿元, 同比增长 63.83%; 实现扣非净利润 0.79 亿元, 同比增长 53.65%。2025 年 Q1 公司实现营收 1.92 亿元, 同比增长 62.03%, 环比增长 3.64%; 实现归母净利润 0.41 亿元, 同比增长 385.67%, 环比增长 16.20%; 实现扣非净利润 0.39 亿元, 同比增长 606.03%, 环比增长 26.50%。

高毛利产品持续占比提升, 营收增长带动利润提升: 2024 年, 公司紧紧把握技术发展趋势, 瞄准市场需求, 采取积极销售策略, 稳步提升公司产品在国际一线品牌中的渗透率, 推动公司全年营业收入稳健增长。公司的产品结构和客户结构持续优化, 高毛利率产品销售占比持续提升, 进一步提升了公司整体利润水平。2024 年公司毛利率为 48.22%, 同比 +4.49pct; 净利率为 16.35%, 同比 +3.84pct。25Q1 毛利率为 49.82%, 同比 +4.40pct, 环比 -1.12pct; 净利率为 21.59%, 同比 +14.39pct, 环比 +2.33pct。费用方面, 2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.18%/5.82%/33.00%/-6.22%, 同比 -0.18/-0.67/+1.20/+1.75pct。

产品线多点开花, 市场渗透率持续提升: 2024 年, 公司的智能无线音频 SoC 芯片系列实现营收 4.86 亿元, 同比增长 25.92%, 毛利率为 48.94%, 同比 +6.28pct; 便携式音视频 SoC 芯片系列实现营收 0.83 亿元, 同比下降 16.66%, 毛利率为 48.33%, 同比 -2.16pct; 端侧 AI 处理器芯片系列实现营收 0.82 亿元, 同比增长 141.08%, 毛利率为 43.45%, 同比 +7.92pct。产销量方面, 智能无线音频 SoC 芯片系列产销率为 100.51%, 便携式音视频 SoC 芯片系列产销率为 95.99%, 端侧 AI 处理器芯片系列产销率为 70.53%。公司在产品布局上持续优化, 端侧 AI 处理器芯片凭借低功耗、高算力的优势, 出货量和销售额均实现倍数增长, 市场渗透率不断提升。

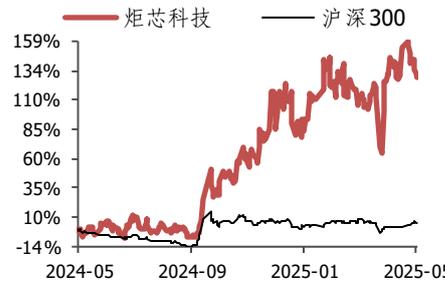
技术优势显著, 端侧 AI 芯片进入客户导入: 根据 SIG 的统计及预测, 2024 年全球蓝牙音频传输产品的出货量约 10.1 亿台, 到 2027 年蓝牙音频传输设备年出货量将达 13 亿台, 年复合增长率为 7%。公司凭借其在低功耗 AIoT 芯片设计领域的技术优势, 产品已进入哈曼、Bose、LG 等国际一线品牌的供应链。2024 年, 公司专用音频 DSP 处理芯片 ATS361X 已经被国际一线音频

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025 年 5 月 16 日收盘价 (元)	49.41
总市值 (百万元)	7,220.60
流通市值 (百万元)	5,547.17
总股本 (百万股)	146.14
流通股本 (百万股)	112.27
近 3 月日均成交额 (百万元)	368.95

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号: S1070518060001

邮箱: zoulalan@cgws.com

相关研究

- 《盈利能力显著提升, 端侧 AI 芯片收入倍数增长—炬芯科技 (688049.SH) 公司动态点评》2024-11-21
- 《蓝牙耳机+智能手表持续放量, 加快端侧 AI 布局—炬芯科技 (688049.SH) 炬芯科技 (688049.SH)》2024-05-24

品牌客户采用，多款产品已经大规模量产。同时，公司基于三核异构架构的端侧 AI 处理器芯片 ATS362X 已完成流片，目前处于客户导入期，客户正在进行端侧 AI 算法开发，在端侧 AI 领域未来发展值得期待。公司产品在低延迟高音质技术、存内计算技术等方面处于行业领先地位，市场地位稳固，发展前景广阔。

维持“买入”评级：公司在 2024 年实现了营收和利润的显著增长，技术优势和市场地位进一步巩固。根据当前市场情况和公司的发展战略，预计公司未来将继续受益于蓝牙音频市场的增长和端侧 AI 处理器芯片的市场拓展，故上调 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测。预估公司 2025-2027 年归母净利润为 1.47 亿元、2.05 亿元、2.75 亿元，EPS 分别为 1.00 元、1.40 元、1.88 元，对应 PE 分别为 49X、35X、26X。

风险提示：新品导入不及预期、下游需求不及预期、技术开发和迭代升级风险、市场竞争加剧。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1777	1923	3101	3442	4221
现金	1246	1214	2178	2516	3065
应收票据及应收账款	66	58	179	99	223
其他应收款	4	6	7	10	11
预付账款	10	0	13	4	18
存货	199	268	348	438	528
其他流动资产	252	375	375	375	375
非流动资产	150	239	223	204	206
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	17	15	18	20	22
无形资产	48	65	46	25	24
其他非流动资产	85	159	159	159	159
资产总计	1927	2162	3324	3646	4426
流动负债	104	267	1315	1460	2000
短期借款	44	108	1127	1274	1763
应付票据及应付账款	28	82	123	100	158
其他流动负债	32	76	65	85	79
非流动负债	13	16	16	16	16
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	16	16	16	16
负债合计	117	283	1331	1476	2016
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	122	146	175	175	175
资本公积	1594	1572	1543	1543	1543
留存收益	80	162	267	399	582
归属母公司股东权益	1810	1879	1993	2170	2410
负债和股东权益	1927	2162	3324	3646	4426

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	155	154	-25	224	106
净利润	65	107	147	205	275
折旧摊销	25	26	30	35	15
财务费用	-41	-41	-14	-1	3
投资损失	-2	-8	-5	-6	-5
营运资金变动	58	23	-181	-6	-178
其他经营现金流	51	47	-2	-3	-4
投资活动现金流	-280	82	-6	-7	-8
资本支出	27	61	14	16	17
长期投资	-255	134	0	0	0
其他投资现金流	2	9	7	9	9
筹资活动现金流	13	-16	-24	-27	-37
短期借款	44	64	1018	147	489
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	24	29	0	0
资本公积增加	0	-22	-29	0	0
其他筹资现金流	-31	-82	-1042	-174	-526
现金净增加额	-111	222	-55	191	60

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	520	652	865	1114	1385
营业成本	293	338	445	568	698
营业税金及附加	1	3	2	3	4
销售费用	17	21	27	36	45
管理费用	34	38	48	60	80
研发费用	165	215	236	268	306
财务费用	-41	-41	-14	-1	3
资产和信用减值损失	-5	-7	0	0	0
其他收益	17	18	19	17	18
公允价值变动收益	1	9	2	3	4
投资净收益	2	8	5	6	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	65	106	147	205	276
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	65	108	147	206	276
所得税	0	2	1	1	1
净利润	65	107	147	205	275
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	65	107	147	205	275
EBITDA	51	96	165	244	300
EPS (元/股)	0.45	0.73	1.00	1.40	1.88

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	25.4	25.3	32.7	28.8	24.3
营业利润 (%)	20.6	63.5	38.3	39.9	34.1
归属母公司净利润 (%)	21.0	63.8	37.7	39.8	34.0
获利能力					
毛利率 (%)	43.7	48.2	48.5	49.0	49.6
净利率 (%)	12.5	16.4	17.0	18.4	19.9
ROE (%)	3.6	5.7	7.4	9.5	11.4
ROIC (%)	1.4	3.4	4.3	6.0	6.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	6.1	13.1	40.0	40.5	45.5
净负债比率 (%)	-65.8	-58.0	-52.2	-56.7	-53.5
流动比率	17.1	7.2	2.4	2.4	2.1
速动比率	15.0	6.2	2.1	2.0	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	6.2	10.5	7.3	8.0	8.6
应付账款周转率	8.1	7.4	6.8	7.5	7.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.45	0.73	1.00	1.40	1.88
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.06	1.05	-0.17	1.53	0.72
每股净资产 (最新摊薄)	12.38	12.86	13.63	14.85	16.49
估值比率					
P/E	111.0	67.7	49.2	35.2	26.3
P/B	4.0	3.8	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA	143.0	74.9	44.1	29.0	23.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686