

炬芯科技（688049）

2025 年中报业绩点评：智能音频业务高速增长，存内计算加速落地

买入（维持）

2025 年 08 月 25 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

研究助理 李雅文

执业证书：S0600125020002

liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	520.10	651.88	1,000.00	1,186.70	1,484.66
同比（%）	25.41	25.34	53.40	18.67	25.11
归母净利润（百万元）	65.06	106.58	166.43	269.94	370.61
同比（%）	21.04	63.83	56.15	62.20	37.29
EPS-最新摊薄（元/股）	0.37	0.61	0.95	1.54	2.12
P/E（现价&最新摊薄）	155.84	95.13	60.92	37.56	27.36

投资要点

■ **25H1 营收稳步增长，销售净利率增长显著。**据公司 25 年中报，25H1 实现营收 4.49 亿元，yoy+60.12%；毛利率 50.67%，同比上升 4.21pcts；归母净利润 0.91 亿元，同比增长 123.19%。**25Q2 单季**营收 2.57 亿元，yoy+58.72%，qoq+33.98%；毛利率 51.31%，同比增长 4.09pcts，环比增长 1.49pcts；销售净利率 19.41%，同比降低 0.59pcts，环比降低 2.18pcts。

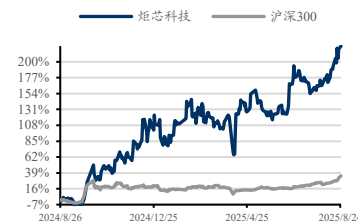
■ **SoC 芯片业务实现高速增长，AIoT 与无线音频市场渗透率显著提升。**2025 年作为端侧 AI 元年，AI 与硬件的融合创新呈现井喷态势。在此趋势下，公司全力推进产品 AI 化战略转型，提供兼具低功耗与大算力优势的 AI 芯片解决方案。目前，公司已成功推出 ATS323X、ATS362X、ATS286X 三款端侧 AI 音频芯片，已快速导入品牌客户无线麦克风产品中上市发售，并快速上量。公司持续加大与国内外一线品牌的合作深度，在蓝牙音箱芯片市场，公司在哈曼、索尼、Bose 等为代表的品牌客户不断提升市场份额，成为业内品牌的第一梯队供应商；在低延迟高音质蓝海市场，公司与大疆、RODE、猛玛等无线麦克风品牌客户保持密切的合作关系，保持领先的技术优势和市占率，与 TCL、VIZIO 等知名厂商合作，发力 Soundbar 市场，共同挖掘无线化传输全景声带来的巨大市场机遇；公司在端侧 AI 处理器芯片市场持续拓展，以 Party 音箱品类为切入点，不断提升此品类的市场份额、同时不断发掘专业音频领域新的增长机遇。

■ **存内计算技术商业化加速，AI 芯片性能与生态持续优化。**公司正推进存内计算（CIM）技术的商业化落地，第二代存内计算 IP 研发按计划进行，目标实现单核 NPU 算力倍数提升、能效比优化，并全面支持 Transformer 模型。同时，通过 ANDT 开发工具的版本升级，强化了端侧 AI 开发生态，便于客户模型部署，进一步巩固其在 AIoT 领域的技术领先地位。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司在技术积累和客户资源等方面具备显著优势，叠加产品多矩阵布局带来的业绩弹性。我们基于公司业绩公告，略微上调公司 2025-2027 年营业收入预测，预计实现 10.00/11.87/14.85 亿元（前值：9.25/11.87/14.85 亿元），略调整归母净利润为 1.7/2.7/3.7 亿元（前值：1.9/2.7/3.7 亿元）。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**宏观环境风险，行业竞争和需求风险，研发失败风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	57.88
一年最低/最高价	19.92/63.66
市净率(倍)	4.41
流通 A 股市值(百万元)	10,138.70
总市值(百万元)	10,138.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.12
资产负债率(%，LF)	14.56
总股本(百万股)	175.17
流通 A 股(百万股)	175.17

相关研究

《炬芯科技(688049)：2025 年中报业绩预告点评：Q2 再创历史新高，端侧产品 AI 化转型效果亮眼》

2025-07-16

《炬芯科技(688049)：智能音频赋能 AIoT，存算一体驱动成长》

2025-07-02

炬芯科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,923	2,181	2,464	2,851	营业总收入	652	1,000	1,187	1,485
货币资金及交易性金融资产	1,579	1,675	1,923	2,199	营业成本(含金融类)	338	540	581	716
经营性应收款项	58	79	87	100	税金及附加	3	4	4	4
存货	268	405	428	517	销售费用	21	30	32	37
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	50	53	59
其他流动资产	17	21	27	35	研发费用	215	270	291	341
非流动资产	239	238	236	233	财务费用	(41)	(37)	(40)	(48)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	18	20	19	22
固定资产及使用权资产	21	18	16	13	投资净收益	8	10	9	10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	65	65	65	65	减值损失	(7)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	106	173	293	407
其他非流动资产	153	155	155	155	营业外净收支	2	0	0	0
资产总计	2,162	2,419	2,699	3,084	利润总额	108	173	293	407
流动负债	267	372	411	463	减:所得税	2	7	23	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	112	150	170	170	净利润	107	166	270	371
经营性应付款项	82	120	129	159	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	10	15	18	22	归属母公司净利润	107	166	270	371
其他流动负债	63	87	94	112	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.61	0.95	1.54	2.12
非流动负债	16	16	16	16	EBIT	49	136	254	359
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	80	141	259	364
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.22	45.96	51.02	51.80
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	16.35	16.64	22.75	24.96
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	25.34	53.40	18.67	25.11
负债合计	283	388	427	479	归母净利润增长率(%)	63.83	56.15	62.20	37.29
归属母公司股东权益	1,879	2,031	2,272	2,604					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,879	2,031	2,272	2,604					
负债和股东权益	2,162	2,419	2,699	3,084					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	154	72	254	313	每股净资产(元)	12.86	11.59	12.97	14.87
投资活动现金流	82	6	8	9	最新发行在外股份(百万股)	175	175	175	175
筹资活动现金流	(16)	18	(15)	(46)	ROIC(%)	2.50	6.25	10.10	12.53
现金净增加额	222	96	247	276	ROE-摊薄(%)	5.67	8.20	11.88	14.23
折旧和摊销	31	5	5	5	资产负债率(%)	13.07	16.05	15.82	15.55
资本开支	(61)	(2)	(2)	(2)	P/E (现价&最新股本摊薄)	95.13	60.92	37.56	27.36
营运资本变动	25	(94)	(17)	(58)	P/B (现价)	4.50	4.99	4.46	3.89

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>