

公司研究 | 点评报告 | 晶晨股份 (688099.SH)

WiFi6 及 6nm 芯片持续放量，二季度业绩超预期

报告要点

2025H1, 公司实现营收 33.30 亿元、同比+10.42%, 实现归母净利润 4.97 亿元、同比+25.93%。
2025Q2, 公司实现收入 18.01 亿元、同比+9.94%、环比+17.72%, 实现归母净利润 3.08 亿元、同比+31.46%、环比+63.90%。WiFi6 及 6nm 芯片持续放量，二季度业绩超预期。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



张梦杰

SAC: S0490523120002

2025-09-15

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

晶晨股份 (688099.SH)

WiFi6 及 6nm 芯片持续放量，二季度业绩超预期

事件描述

2025 年 8 月 12 日，晶晨股份公告《2025 年半年度报告》。2025H1，公司实现营收 33.30 亿元、同比+10.42%，实现归母净利润 4.97 亿元、同比+25.93%。2025Q2，公司实现收入 18.01 亿元、同比+9.94%、环比+17.72%，实现归母净利润 3.08 亿元、同比+31.46%、环比+63.90%。

事件评论

- **产品销售规模持续提升。**2025H1，公司实现营收 33.30 亿元、同比+10.42%，实现归母净利润 4.97 亿元、同比+25.93%，上半年新产品上市后快速打开市场，公司产品销量规模持续提升，带动收入、利润持续增长。
- **二季度业绩超预期。**2025Q2，公司实现收入 18.01 亿元、同比+9.94%、环比+17.72%，毛利率为 37.29%、同比+0.95pct、环比+1.06pct，毛利率环比持续改善；实现归母净利润 3.08 亿元、同比+31.46%、环比+63.90%，规模优势彰显，公司二季度利润表现亮眼。二季度，公司单季度产品出货量接近 5 千万颗，创单季度历史出货量新高。
- **WiFi6 及 6nm 芯片销量增长显著。**2025 年上半年公司主要产品线销售均实现不同程度的增长。受益于智能家居市场需求快速增长及端侧智能技术渗透率的持续提升，25H1 及 Q2，公司智能家居类产品销量同比超 50% 增长。公司现已有 19 款商用芯片携带自研端侧算力，25H1 携带端侧算力单元芯片出货量超 900 万颗，超 24 年全年出货量。W 系列，25H1 销量超 800 万颗，Q2 突破 500 万颗、其中 WiFi6 销量超 150 万颗、占比接近 30%（去年同期不足 5%，公司 WiFi6 芯片加速提升），展望后续，W 系列继续推出新品并补充产品应用场景和产品矩阵，整体增长持续的同时 WiFi6 的占比将持续提升。6nm 芯片自 2024H2 商用上市后，整体呈加速发展之势，25H1 销量超 400 万颗，二季度突破 250 万颗，预计全年销量将超千万颗。产品维度，公司 WiFi6 及 6nm 芯片销量增长显著。
- **各产品线齐发力，新品与海外市场持续拓展驱动长期成长。**S 系列产品，国内运营商招标中持续取得最大份额之际，随着导入海外运营商的增多，全球市场份额持续扩大；T 系列芯片已广泛应用于智能电视、智能投影仪、智慧商显、智能会议系统等领域，公司已与全球主流电视生态系统深度合作，有望进一步扩大国际市场份额；A 系列产品已广泛应用于众多消费类电子领域，同时集成了 NPU、DSP 等模块，形成了多样化应用场景的智能 SoC 芯片，有望实现在 AI 端侧的持续落地。W 系列芯片将进一步与公司主控 SoC 平台广泛适配并配套销售，同时可面向公开市场独立销售。
- **基本盘稳健，产品矩阵完善引领未来增长。**多元的产品线布局+海外市场的持续开拓+汽车、AIoT 等下游领域的持续发力，晶晨股份持续成长可期。我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 11.04、14.40、17.89 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、市场竞争加剧风险；
- 2、海外业务拓展存在不确定性。

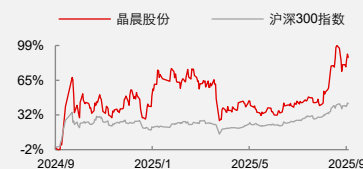
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	94.29
总股本(万股)	42,110
流通A股/B股(万股)	42,110/0
每股净资产(元)	16.57
近12月最高/最低价(元)	104.34/48.70

注：股价为 2025 年 9 月 12 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《一季度收入创同期历史新高》2025-05-16
- 《24 年全年收入、利润创历史新高》2025-04-14
- 《新品持续放量，季报降本增效逐步体现》2024-10-31

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、市场竞争加剧风险：公司产品所在市场的参与者包括与部分国内芯片设计公司，及具有资金及技术优势的境外知名企业。海外知名芯片设计商在资产规模及抗风险能力上具有一定优势的同时，国内 IC 设计行业市场竞争日趋激烈，或将加剧市场竞争风险。
- 2、海外业务拓展存在不确定性：海外营收占公司收入比重相对较高，目前海外市场需求仍存在一定的不确定性，或将影响到公司业务拓展情况。

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	5926	7230	8532	9811	货币资金	2959	3798	4984	6516
营业成本	3760	4555	5375	6181	交易性金融资产	937	937	937	937
毛利	2166	2675	3157	3630	应收账款	177	234	281	316
%营业收入	37%	37%	37%	37%	存货	1410	1737	2023	2335
营业税金及附加	16	29	34	39	预付账款	4	7	8	9
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	346	353	359	363
销售费用	72	72	90	98	流动资产合计	5832	7066	8591	10476
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	90	105	121	135
管理费用	148	145	171	177	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	344	356	363	360
研发费用	1353	1518	1621	1717	无形资产	67	67	67	67
%营业收入	23%	21%	19%	18%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-167	-148	-152	-150	递延所得税资产	56	70	70	70
%营业收入	-3%	-2%	-2%	-2%	其他非流动资产	977	1089	1154	1218
加: 资产减值损失	32	0	0	0	资产总计	7366	8754	10366	12326
信用减值损失	0	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	14	0	0	0	应付款项	387	483	563	648
投资收益	40	51	60	64	预收账款	0	0	0	0
营业利润	852	1138	1483	1842	应付职工薪酬	188	235	277	317
%营业收入	14%	16%	17%	19%	应交税费	30	46	53	60
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	278	263	307	348
利润总额	852	1138	1483	1842	流动负债合计	884	1026	1200	1373
%营业收入	14%	16%	17%	19%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	33	34	44	55	应付债券	0	0	0	0
净利润	819	1104	1438	1787	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	822	1104	1440	1789	其他非流动负债	56	62	62	62
少数股东损益	-3	0	-1	-2	负债合计	939	1088	1262	1435
EPS (元)	1.97	2.62	3.42	4.25	归属于母公司所有者权益	6394	7633	9073	10861
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	32	32	31	29
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	6427	7666	9104	10891
经营活动现金流净额	1042	884	1322	1665	负债及股东权益	7366	8754	10366	12326
取得投资收益收回现金	134	51	60	64	基本指标				
长期股权投资	-8	-15	-15	-14		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-488	-171	-181	-183	每股收益	1.97	2.62	3.42	4.25
其他	-667	-50	0	0	每股经营现金流	2.49	2.10	3.14	3.95
投资活动现金流净额	-1029	-186	-136	-133	市盈率	34.86	35.95	27.58	22.20
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.50	5.20	4.38	3.66
股权融资	39	141	0	0	EV/EBITDA	30.49	33.05	24.15	18.32
银行贷款增加 (减少)	0	0	0	0	总资产收益率	11.2%	12.6%	13.9%	14.5%
筹资成本	0	0	0	0	净资产收益率	12.9%	14.5%	15.9%	16.5%
其他	-21	3	0	0	净利率	13.9%	15.3%	16.9%	18.2%
筹资活动现金流净额	17	144	0	0	资产负债率	12.8%	12.4%	12.2%	11.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	30	842	1186	1532	总资产周转率	0.86	0.90	0.89	0.86

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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/或其附属机构（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。