

联合研究 | 公司点评 | 翱捷科技-U (688220.SH)

翱捷科技 2025 中报点评-下游需求旺盛推动增长，智能手机 SoC+AI ASIC 踏上新阶

报告要点

8月27日，翱捷科技公告2025年中期报告，2025H公司实现营业收入18.98亿元，同比+14.67%，归母净利润亏损2.45亿元，同比减亏，如果扣除股份支付影响，2025H归母净利润亏损1.61亿元，同比减亏幅度显著；其中2025Q2公司单季度收入达9.88亿元，同比+19.76%，环比+8.59%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



钟智铨

SAC: S0490522060001



祖圣腾

SAC: S0490523030001

翱捷科技-U (688220.SH)

翱捷科技 2025 中报点评-下游需求旺盛推动增长, 智能手机 SoC+AI ASIC 踏上新阶

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

8月27日,翱捷科技公告2025年中期报告,2025H公司实现营业收入18.98亿元,同比+14.67%,归母净利润亏损2.45亿元,同比减亏,如果扣除股份支付影响,2025H归母净利润亏损1.61亿元,同比减亏幅度显著;其中2025Q2公司单季度收入达9.88亿元,同比+19.76%,环比+8.59%。

事件评论

- 下游需求旺盛推动收入增长,产品高端化加速公司盈利改善。**下游物联网、消费电子等领域需求较好,带动公司整体销售情况同比向上,行业价格竞争逐步消减+产品高端化驱动公司整体盈利能力改善。2025H公司实现营业收入18.98亿元,同比+14.67%,归母净利润亏损2.45亿元,同比减亏,如果扣除股份支付影响,2025H归母净利润亏损1.61亿元,同比减亏幅度显著;其中2025Q2公司单季度收入达9.88亿元,同比+19.76%,环比+8.59%。行业价格竞争筑底回升+公司产品高端化持续推进,2025H公司芯片产品整体毛利率达23.96%,同比+4.85pct。值得关注的是,2025H公司预付款项达1.66亿元,同比+39.72%,显示需求旺盛下投片保持高增,未来随着产品矩阵扩大将提供增长支撑。
- 蜂窝基带产品市场地位持续提升,智能手机 SoC 矩阵即将完整。(1) 蜂窝基带:**随着公司 Cat.1、Cat.4、5G RedCap 等产品市场竞争力的持续提升,公司蜂窝基带芯片业务2025H 同比销量增长超 50%,收入增长超 30%,毛利总额增长超 60%,且公司产品已成功切入 AI 玩具、智能穿戴、AI 眼镜等领域,未来可为公司长期增长带来强劲支持。5G Redcap 进展顺利,2025H 公司推出全球首款 RedCap+Android 智能芯片平台,目前处于客户 design in 阶段,预计终端产品将于 25Q4 上市。**(2) 智能手机 SoC 业务:**公司首款 4G4 核智能手机芯片已成功实现商用,在手订单充足,2025 年全年出货量较 2024 年预计将实现成倍增长。2025 年年初推出的两款第一代 4G8 核智能手机芯片也已开始陆续量产商用,目前公司已经完成多项目、多客户导入,其中首发智能手机客户于 25Q3 实现产品上市。第二代 6nm 4G8 核智能手机芯片已经流片,搭载高达 20TOPS 算力的独立 NPU,预计 9 月份左右回片,26H1 逐进入客户量产阶段。首颗 6nm 5G8 核、兼具 5G-A 通信及高性能 AI 的智能手机芯片在 25H2 流片,26H2 导入客户,手机芯片矩阵完整。
- AI+高端可穿戴+RISC-V 需求旺盛,定制业务订单饱满提供长期增长能力。**从去年下半年开始,智能穿戴/眼镜、端侧 AI 及 RISC-V 芯片等领域的需求持续上升,带动相关 ASIC 定制服务的市场空间显著扩大,凭借公司基带 SoC 领域深耕积累的丰富经验、完善的 IP 库、成熟的供应链体系,目前在手订单充足。此外,针对某些受美国新规限制的领域公司也已做好相应技术准备,能够在合规的基础上为系统厂商提供满足要求的 ASIC 芯片设计服务,目前已承接多项一线头部客户项目,覆盖设计+量产业务,未来增长潜力充沛。
- 我们预计公司 2025~2027 年营业收入达 44.38、63.16、84.43 亿元,对应 PS 为 10X、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)	105.31
总股本(万股)	41,830
流通A股/B股(万股)	36,041/0
每股净资产(元)	13.32
近12月最高/最低价(元)	122.40/28.90

注:股价为2025年9月18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 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》2025-05-07
- 《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


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、半导体景气回暖不及预期的风险。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、新产品推广不及预期的风险。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	4438	6316	8443	货币资金	2623	2288	2013	1906
营业成本	2601	3371	4717	6222	交易性金融资产	796	796	796	796
毛利	785	1067	1599	2221	应收账款	338	455	647	866
%营业收入	23%	24%	25%	26%	存货	1351	1575	2035	2821
营业税金及附加	2	5	6	8	预付账款	119	130	187	245
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	247	244	256	271
销售费用	31	27	38	42	流动资产合计	5473	5489	5936	6905
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	209	287	362	438
管理费用	140	178	240	296	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	112	103	91	78
研发费用	1242	1420	1579	1689	无形资产	297	348	395	439
%营业收入	37%	32%	25%	20%	商誉	16	16	15	14
财务费用	-57	-2	-2	0	递延所得税资产	10	3	3	3
%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	6679	7240	8318
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	320	447	590
投资收益	30	18	25	17	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-662	-388	16	456	应付职工薪酬	128	328	465	611
%营业收入	-20%	-9%	0%	5%	应交税费	29	21	31	41
营业外收支	1	0	0	0	其他流动负债	401	687	957	1259
利润总额	-662	-388	16	456	流动负债合计	736	1356	1900	2501
%营业收入	-20%	-9%	0%	5%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	31	17	-1	-21	应付债券	0	0	0	0
净利润	-693	-405	17	476	递延所得税负债	13	10	10	10
归属于母公司所有者的净利润	-693	-405	17	476	其他非流动负债	106	49	49	49
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	855	1415	1959	2560
EPS (元)	-1.70	-0.97	0.04	1.14	归属于母公司所有者权益	5682	5264	5281	5758
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	5682	5264	5281	5758
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	6537	6679	7240	8318
经营活动现金流净额	-404	-46	-142	36					
取得投资收益收回现金	40	18	25	17	基本指标				
长期股权投资	-108	-79	-75	-76		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-254	-151	-85	-85	每股收益	-1.70	-0.97	0.04	1.14
其他	992	-10	0	0	每股经营现金流	-0.96	-0.11	-0.34	0.09
投资活动现金流净额	670	-221	-135	-144	市盈率	—	—	2,594.96	92.45
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.98	8.37	8.34	7.65
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	—	—	705.32	83.12
银行贷款增加(减少)	197	0	0	0	总资产收益率	-10.0%	-6.1%	0.2%	6.1%
筹资成本	-2	2	2	0	净资产收益率	-12.2%	-7.7%	0.3%	8.3%
其他	-403	-64	0	0	净利率	-20.5%	-9.1%	0.3%	5.6%
筹资活动现金流净额	-208	-62	2	0	资产负债率	13.1%	21.2%	27.1%	30.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	58	-329	-274	-108	总资产周转率	0.49	0.67	0.91	1.09

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。