

炬芯科技（688049）

2025 年 Q3 业绩预告点评: 25Q3 营收同比进一步高增, 大力投入研发支撑端侧 AI 化转型 买入（维持）

2025 年 10 月 13 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	968.59	1,209.62	1,522.04
同比（%）	25.41	25.34	48.59	24.88	25.83
归母净利润（百万元）	65.06	106.58	185.00	267.03	363.95
同比（%）	21.04	63.83	73.57	44.34	36.30
EPS-最新摊薄（元/股）	0.37	0.61	1.06	1.52	2.08
P/E（现价&最新摊薄）	157.99	96.44	55.56	38.49	28.24

投资要点

■ **25Q1-Q3 营收高增, 销售净利率增长显著。**10 月 13 日, 公司发布 25 年前三季度业绩预告。**25Q1-Q3 期间**, 公司预计实现营业收入 7.21 亿元, yoy+54.50%; 预计实现归母净利润 1.51 亿元, yoy+112.94%; 预计实现扣非归母净利润 1.46 亿元, yoy+204.00%; 净利率预计为 20.94%, yoy+5.75pcts; 25Q1-Q3 研发费用 1.94 亿元, yoy+21.55%, 研发费用率 26.91%。**25Q3 单季**预计实现营收 2.72 亿元, yoy+46.24%, qoq+5.84%; 实现归母净利润 0.6 亿元, yoy+100%, qoq+20%; 实现扣非净利润 0.6 亿元, yoy+140%, qoq+27.66%; 25Q3 单季实现销售净利率 22.05%, yoy+5.95pcts, qoq+2.64pcts; 研发费用 0.7 亿元。

■ **端侧 AI 化转型显成效, 创新音频芯片量产驱动业绩高增长。**公司聚焦端侧产品 AI 化转型主线, 公司基于第一代存内计算技术的端侧 AI 音频芯片推广进展顺利, 多家头部品牌的多个项目已成功立项, 将于近期陆续进入量产, 其中面向低延时私有无线音频领域的客户终端产品已率先完成量产。在端侧产品 AI 化趋势的带动下, 公司产品矩阵持续拓展: 端侧 AI 处理器芯片成功应用于头部音频品牌的高端音箱、Party 音箱等产品, 市场渗透率大幅提高, 相关销售收入实现数倍增长; 低延迟高品质无线音频产品需求旺盛, 销售额呈高速增长态势; 蓝牙音箱 SoC 芯片系列在头部音频品牌中的渗透率持续提升, 成长潜力进一步释放, 同时与头部品牌客户合作的产品价值量及合作深度也实现同步增强。

■ **研发投入稳步增长, 规模效应助推盈利能力提升。**25 年 Q1-Q3, 公司研发费用合计约 1.94 亿元, 同比增长 21.55%。公司推进芯片产品持续迭代, 致力于存内计算技术对各条线产品的持续赋能, 面向智能蓝牙穿戴领域的 ATW609X 研发进展顺利。公司第二代存内计算技术 IP 研发工作也在按照既定规划稳步推进中, 目标是将下一代芯片单核 NPU 算力实现倍数提升, 大幅提升芯片能效比表现, 并且全面支持 Transformer 模型。并加大下一代私有协议研发投入, 进一步提升无线传输带宽, 降低延迟, 提升抗干扰性能。报告期内, 公司持续优化产品结构与客户销售体系, 推动整体毛利水平稳步提升; 同时, 公司营业收入增速显著高于费用增速, 由此产生的规模效应有效带动整体利润水平提升。

■ **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, 略微调整公司 2025-2027 年营业收入预测, 预计实现 9.69/12.10/15.22 亿元（前值: 10.00/11.87/14.85 亿元）, 略调整归母净利润为 1.85/2.67/3.64 亿元（前值: 1.7/2.7/3.7 亿元）。综合考虑公司持续高强度研发投入与盈利能力改善趋势, 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)	58.68
一年最低/最高价	26.61/67.34
市净率(倍)	4.47
流通 A 股市值(百万元)	10,278.84
总市值(百万元)	10,278.84

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 年中报业绩点评: 智能音频业务高速增长, 存内计算加速落地》

2025-08-26

《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

炬芯科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,923	2,179	2,491	2,881	营业总收入	652	969	1,210	1,522
货币资金及交易性金融资产	1,579	1,716	1,932	2,201	营业成本(含金融类)	338	487	602	750
经营性应收款项	58	76	88	103	税金及附加	3	4	4	5
存货	268	365	443	542	销售费用	21	29	33	38
合同资产	0	0	0	0	管理费用	38	48	54	61
其他流动资产	17	21	27	36	研发费用	215	271	296	350
非流动资产	239	238	236	233	财务费用	(41)	(37)	(41)	(48)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	18	17	19	23
固定资产及使用权资产	21	18	16	13	投资净收益	8	9	10	11
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	193	290	400
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	2,417	2,726	3,114	利润总额	108	193	290	400
流动负债	267	351	419	477	减:所得税	2	8	23	36
短期借款及一年内到期的非流动负债	112	150	170	170	净利润	107	185	267	364
经营性应付款项	82	108	134	167	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	10	15	18	23	归属母公司净利润	107	185	267	364
其他流动负债	63	79	97	118	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.61	1.06	1.52	2.08
非流动负债	16	16	16	16	EBIT	49	155	249	352
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	80	160	254	357
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.22	49.70	50.24	50.71
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	16.35	19.10	22.08	23.91
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	25.34	48.59	24.88	25.83
负债合计	283	368	435	493	归母净利润增长率(%)	63.83	73.57	44.34	36.30
归属母公司股东权益	1,879	2,049	2,291	2,621					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,879	2,049	2,291	2,621					
负债和股东权益	2,162	2,417	2,726	3,114					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	154	114	220	301	每股净资产(元)	12.86	11.70	13.08	14.96
投资活动现金流	82	5	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	(11)	(41)	ROIC(%)	2.50	7.11	9.83	12.18
现金净增加额	222	137	216	269	ROE-摊薄(%)	5.67	9.03	11.66	13.89
折旧和摊销	31	5	5	5	资产负债率(%)	13.07	15.21	15.96	15.84
资本开支	(61)	(2)	(2)	(2)	P/E(现价&最新股本摊薄)	96.44	55.56	38.49	28.24
营运资本变动	25	(72)	(48)	(64)	P/B(现价)	4.56	5.02	4.49	3.92

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>