

2025 年 10 月 16 日

炬芯科技（688049.SH）

端侧 AI 产品持续发力，业绩保持高速增长

投资要点：公司发布 2025 年前三季度业绩预告的自愿性披露公告，预计 2025 年前三季度实现营业收入为 72,100.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 25,432.78 万元，同比增长 54.50%。预计 2025 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润为 15,100.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 8,008.73 万元，同比增长 112.94%。预计 2025 年前三季度归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为 14,600.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 9,797.36 万元，同比增长 204.00%。

◆ **AI 技术强力赋能，经营业绩持续高增：**根据公司发布的自愿性披露公告显示，2025 年前三季度，公司聚焦端侧产品 AI 化转型主线，通过加大研发资源投入与加快新品更新迭代，经营成果表现突出。凭借具备创新性的技术架构与优异的产品性能，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，引领市场规模，推动新品快速起量。在端侧产品 AI 化趋势的带动下，公司产品矩阵持续拓展。公司端侧 AI 处理器芯片、低延迟高音质无线音频产品、蓝牙音箱 SoC 芯片系列等都处于渗透率持续提升通道。预计 2025 年前三季度实现营业收入为 72,100.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 25,432.78 万元，同比增长 54.50%。从 2023 年 Q1 开始，截至 2025 年中报，公司产品销售毛利率在持续提升。公司营收增长、销售毛利率提升叠加三费占比下降，公司盈利能力在快速提升。根据 2025 年前三季度预告显示，2025 年前三季度公司净利率预计为 20.94%，相比 2024 年同期净利率 15.20% 增长 5.75 个百分点。

◆ **推动产品持续迭代，前景可期：**为满足客户对端侧设备低功耗、高算力的需求，公司持续增加研发投入，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。同时，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。公司围绕下游实际应用场景，从芯片硬件算力、无线连接技术、音频算法升级和开发生态，全方位提升技术竞争力。我们认为，伴随着 AI 技术的加速发展，终端智能化升级趋势明确，带来的算力配套升级需求持续提升，公司存内计算技术可以满足低功耗、高算力场景需求，前景可期。

◆ **投资建议：**由于业绩持续高增，我们将公司 2025 年、2026 年营收预测由之前的 8.46 亿、10.48 亿分别上调至 9.60 亿、12.68 亿，将归母净利润由之前的 1.23 亿、1.58 亿分别上调至 1.85 亿、2.69 亿，预计 2027 年公司实现营收 15.69 亿，实现归母净利润 3.68 亿，对应 PE 分别为 57.1 倍、39.2 倍、28.7 倍，维持买入建议。

◆ **风险提示：**下游市场需求恢复不及预期，产品研发或验证进程不及预期，国际贸易

电子 | 集成电路III

买入(维持)

投资评级

股价(2025-10-15)

60.22 元

交易数据

总市值（百万元）	10,548.60
流通市值（百万元）	10,548.60
总股本（百万股）	175.17
流通股本（百万股）	175.17
12 个月价格区间	61.31/28.46

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.83	13.42	137.52
绝对收益	8.45	28.03	156.97

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号：S0910525050001
 xiongjun@huajinsc.cn

分析师

王臣复

 SAC 执业证书编号：S0910523020006
 wangchenfu@huajinsc.cn

相关报告



摩擦风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	520	652	960	1,268	1,569
YoY(%)	25.4	25.3	47.3	32.0	23.8
归母净利润(百万元)	65	107	185	269	368
YoY(%)	21.0	63.8	73.2	45.8	36.7
毛利率(%)	43.7	48.2	50.2	50.2	50.2
EPS(摊薄/元)	0.37	0.61	1.05	1.54	2.10
ROE(%)	3.6	5.7	9.1	11.8	14.1
P/E(倍)	162.1	99.0	57.1	39.2	28.7
P/B(倍)	5.8	5.6	5.2	4.6	4.0
净利率(%)	12.5	16.4	19.2	21.2	23.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1777	1923	2066	2413	2726
现金	1246	1214	1149	1425	1535
应收票据及应收账款	66	58	125	116	182
预付账款	10	0	15	5	20
存货	199	268	393	480	601
其他流动资产	256	382	384	387	389
非流动资产	150	239	225	207	209
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	17	15	20	24	26
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	2291	2621	2935
流动负债	104	267	245	333	314
短期借款	44	108	108	108	108
应付票据及应付账款	28	82	73	131	122
其他流动负债	32	76	63	93	84
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	261	349	330
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	294	467	712
归属母公司股东权益	1810	1879	2030	2272	2605
负债和股东权益	1927	2162	2291	2621	2935

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	-42	286	121
净利润	65	107	185	269	368
折旧摊销	25	26	31	35	16
财务费用	-41	-41	-29	-32	-38
投资损失	-2	-8	0	0	0
营运资金变动	58	23	-226	17	-222
其他经营现金流	51	47	-2	-3	-4
投资活动现金流	-280	82	-14	-15	-15
筹资活动现金流	13	-16	-9	4	3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.61	1.05	1.54	2.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.88	-0.24	1.63	0.69
每股净资产(最新摊薄)	10.33	10.73	11.59	12.97	14.87

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	520	652	960	1268	1569
营业成本	293	338	478	631	781
营业税金及附加	1	3	3	5	6
营业费用	17	21	22	25	30
管理费用	34	38	48	60	71
研发费用	165	215	250	304	345
财务费用	-41	-41	-29	-32	-38
资产减值损失	-5	-7	-5	-6	-8
公允价值变动收益	1	9	2	3	4
投资净收益	2	8	0	0	0
营业利润	65	106	185	271	370
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	186	272	371
所得税	-0	2	1	3	3
税后利润	65	107	185	269	368
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	65	107	185	269	368
EBITDA	55	104	187	275	350

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	47.3	32.0	23.8
营业利润(%)	20.6	63.5	74.6	46.4	36.4
归属于母公司净利润(%)	21.0	63.8	73.2	45.8	36.7
获利能力					
毛利率(%)	43.7	48.2	50.2	50.2	50.2
净利率(%)	12.5	16.4	19.2	21.2	23.4
ROE(%)	3.6	5.7	9.1	11.8	14.1
ROIC(%)	1.6	3.8	7.2	9.9	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	6.1	13.1	11.4	13.3	11.2
流动比率	17.1	7.2	8.4	7.3	8.7
速动比率	15.0	6.2	6.7	5.8	6.7
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	6.2	10.5	10.5	10.5	10.5
应付账款周转率	8.1	6.2	6.2	6.2	6.2
估值比率					
P/E	162.1	99.0	57.1	39.2	28.7
P/B	5.8	5.6	5.2	4.6	4.0
EV/EBITDA	165.2	87.2	48.9	32.3	25.1

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军、王臣复声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn