

公司点评（R4）

炬芯科技(688049.SH)

电子 | 半导体

Q3 业绩续创历史新高，端侧 AI 商业化落地提速

炬芯科技(688049.SH) 2025 年三季度业绩预告点评

2025 年 10 月 19 日

评级

买入

评级变动 首次

交易数据

当前价格（元）

56.50

52 周价格区间（元）

29.85-63.50

总市值（百万）

9896.97

流通市值（百万）

9896.97

总股本（万股）

17516.77

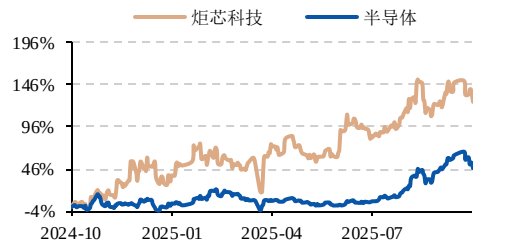
流通股（万股）

17516.77

涨跌幅比较

炬芯科技

半导体



%	1M	3M	12M
炬芯科技	1.16	24.29	146.37
半导体	2.04	38.00	64.64

周剑

分析师

执业证书编号:S0530525090001

zhoujian64@hncatching.com

相关报告

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	520.10	651.88	977.81	1,271.16	1,525.39
归母净利润(百万元)	65.06	106.58	188.80	270.01	350.54
每股收益（元）	0.37	0.61	1.08	1.54	2.00
每股净资产（元）	10.33	10.73	11.42	12.43	13.75
P/E	162.14	98.97	55.87	39.07	30.09
P/B	5.83	5.61	5.27	4.84	4.38

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- Q3 业绩续创历史新高，盈利质量显著提升：**公司发布 2025 年前三季度业绩预告。预计前三季度公司实现营业收入 7.21 亿元（YoY+54.50%），实现归母净利润 1.51 亿元（YoY+112.94%），实现扣非净利润 1.46 亿元（YoY+204.00%）；前三季度净利率预计为 20.94%（YoY+5.74pp）；研发费用预计为 1.94 亿元（YoY+21.25%），研发费用率 26.91%（YoY-7.29pp）。分季度看，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 22.06%（YoY+8.62pp，QoQ+2.65pp）；研发费用 0.7 亿元，研发费用率 25.74%。
- 端侧 AI 芯片商业化落地加速，产品矩阵持续突破。**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，引领市场规格，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。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；低延迟高音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。
- 研发投入聚焦前沿技术，前瞻布局强化创新动能。**公司持续增加研发投入，前三季度研发费用合计约 1.94 亿元，同比增长 21.55%。报告期内，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，即将正式发布。公司第二代存内计算技术 IP 研发工作也正按照既定规划稳步推进中，致力于将下一代芯片单核 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。

- **首次覆盖，给予“买入”评级：**公司主营业务为中高端智能音频 SoC 芯片的研发、设计及销售，专注于为无线音频、智能穿戴及智能交互等基于人工智能的物联网(AIoT)领域提供专业集成芯片。公司主要产品涵盖智能无线音频 SoC 芯片系列、端侧 AI 处理器芯片系列，广泛应用于蓝牙音箱、智能手表、蓝牙耳机、蓝牙收发一体器、无线麦克风、电竞耳机、蓝牙语音遥控器、智能办公、智能家居等领域。公司通过持续加大研发投入，全力推进端侧产品的 AI 化转型，基于自研存内计算等核心技术成功打造高能效比 AI 算力平台，产品已成功导入多家头部品牌客户并实现量产，推动业绩高速增长。凭借深厚的技术积累和前瞻性产业布局，公司有望充分受益于端侧 AI 浪潮，未来成长可期。我们看好公司 AI 浪潮下技术、客户、市场等核心卡位优势，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 1.89 亿元、2.70 亿元、3.51 亿元，EPS 分别为 1.08 元、1.54 元、2.00 元，对应 PE 分别为 56X、39X、30X。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、下游需求不及预期、核心人员流失风险、技术开发和迭代升级风险、市场竞争加剧。

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	520.10	651.88	977.81	1,271.16	1,525.39	营业收入	520.10	651.88	977.81	1,271.16	1,525.39
减: 营业成本	292.64	337.57	469.35	599.99	709.31	增长率(%)	25.41	25.34	50.00	30.00	20.00
营业税金及附加	1.44	2.61	3.15	4.33	5.25	归属母公司股东净利润	65.06	106.58	188.80	270.01	350.54
营业费用	17.47	20.70	23.47	28.35	30.51	增长率(%)	21.04	63.83	77.14	43.01	29.82
管理费用	33.76	37.95	50.85	63.68	75.96	每股收益(EPS)	0.37	0.61	1.08	1.54	2.00
研发费用	165.40	215.12	259.12	317.79	366.09	每股股利(DPS)	0.14	0.19	0.38	0.53	0.69
财务费用	-41.44	-40.56	-3.95	-3.93	-4.46	每股经营现金流	0.86	0.85	0.10	1.18	1.57
减值损失	-5.44	-7.04	-10.26	-13.60	-14.38	销售毛利率	0.44	0.48	0.52	0.53	0.54
加: 投资收益	2.10	8.19	6.35	6.25	6.61	销售净利率	0.13	0.16	0.19	0.21	0.23
公允价值变动损益	0.51	8.52	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.04	0.06	0.09	0.12	0.15
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.06	0.16	0.52	0.49	0.55
营业利润	64.94	106.18	189.12	271.04	352.40	市盈率(P/E)	162.14	98.97	55.87	39.07	30.09
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.83	5.61	5.27	4.84	4.38
利润总额	64.93	108.19	190.11	272.20	353.65	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01
减: 所得税	-0.13	1.60	1.31	2.20	3.11	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	65.06	106.58	188.80	270.01	350.54	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	43.73%	48.22%	52.00%	52.80%	53.50%
归属母公司股东净利润	65.06	106.58	188.80	270.01	350.54	三费/销售收入	17.82%	15.22%	8.00%	7.55%	7.27%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	4.52%	10.37%	19.04%	21.10%	22.89%
货币资金	1,245.92	1,214.23	1,065.92	1,189.45	1,354.61	EBITDA/销售收入	9.32%	14.38%	20.49%	22.22%	23.82%
交易性金融资产	249.54	365.22	365.22	365.22	365.22	销售净利率	12.51%	16.35%	19.31%	21.24%	22.98%
应收和预付款项	76.02	58.42	136.20	157.47	188.09	资产获利率					
其他应收款(合计)	3.65	6.39	7.60	10.59	12.80	ROE	3.59%	5.67%	9.44%	12.40%	14.55%
存货	198.91	268.30	371.00	464.06	555.16	ROA	3.38%	4.93%	8.66%	11.19%	13.03%
其他流动资产	2.90	10.26	10.02	14.36	17.83	ROIC	5.65%	16.42%	52.24%	48.60%	55.01%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	74.35	123.77	123.77	123.77	123.77	资产负债率	6.07%	13.07%	8.25%	9.70%	10.48%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	17.77%	16.28%	24.99%	25.99%	26.63%
固定资产和在建工程	27.09	20.82	17.56	14.30	11.04	带息债务/总负债	43.19%	39.13%	0.66%	0.06%	-0.27%
无形资产和开发支出	48.20	65.43	54.52	43.62	32.71	流动比率	17.06	7.21	11.85	10.00	9.27
其他非流动资产	0.00	29.11	29.11	29.11	29.11	速动比率	15.03	6.17	9.47	7.77	7.09
资产总计	1,926.60	2,161.95	2,180.93	2,411.95	2,690.34	股利支付率	37.10%	31.32%	35.59%	34.42%	34.30%
短期借款	44.45	108.18	0.00	0.00	0.00	收益留存率	62.90%	68.68%	64.41%	65.58%	65.70%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	54.94	144.43	151.35	201.08	245.68	总资产周转率	0.27	0.30	0.45	0.53	0.57
长期借款	6.03	2.39	1.20	0.15	-0.76	固定资产周转率	19.20	31.31	55.68	88.90	138.22
其他负债	11.46	27.56	27.39	32.66	37.04	应收账款周转率	7.87	11.25	7.86	8.74	8.74
负债合计	116.89	282.56	179.94	233.89	281.96	存货周转率	1.47	1.26	1.27	1.29	1.28
股本	122.00	146.14	146.14	146.14	146.14	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1,593.64	1,571.83	1,571.83	1,571.83	1,571.83	EBIT	23.49	67.63	186.16	268.27	349.19
留存收益	94.07	161.43	283.03	460.09	690.41	EBITDA	48.50	93.74	200.32	282.44	363.36
归属母公司股东权益	1,809.71	1,879.39	2,000.99	2,178.06	2,408.37	NOPLAT	23.01	56.20	183.86	264.92	344.84
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	65.06	106.58	188.80	270.01	350.54
股东权益合计	1,809.71	1,879.39	2,000.99	2,178.06	2,408.37	EPS	0.37	0.61	1.08	1.54	2.00
负债和股东权益合计	1,926.60	2,161.95	2,180.93	2,411.95	2,690.34	BPS	10.33	10.73	11.42	12.43	13.75
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	162.14	98.97	55.87	39.07	30.09
经营性现金净流量	150.98	149.40	18.10	207.50	275.41	PEG	7.71	1.55	0.72	0.91	1.01
投资性现金净流量	-280.21	82.03	6.21	6.08	6.42	PB	5.83	5.61	5.27	4.84	4.38
筹资性现金净流量	13.34	-15.97	-172.62	-90.06	-116.67	PS	20.28	16.18	10.79	8.30	6.92
现金流量净额	-115.42	217.59	-148.31	123.53	165.16	PCF	69.87	70.61	582.84	50.84	38.30

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告风险等级定为 R4，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R4 级（含 R4 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和人员追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438