

公司点评 (R4)

炬芯科技 (688049.SH)

电子 | 半导体

端侧 AI 产品持续发力，业绩延续高增

炬芯科技(688049.SH) 2025 年年度业绩预告点评

2026 年 01 月 29 日

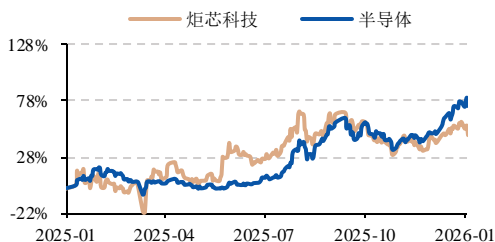
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	55.19
52 周价格区间 (元)	35.60-63.50
总市值 (百万)	9667.50
流通市值 (百万)	9667.50
总股本 (万股)	17516.77
流通股 (万股)	17516.77

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
炬芯科技	0.35	-6.49	47.47
半导体	16.33	10.27	73.13

周剑

分析师

执业证书编号:S0530525090001
zhoujian64@hncsh.com

相关报告

1 炬芯科技(688049.SH) 2025 年三季度业绩预告
点评: Q3 业绩续创历史新高, 端侧 AI 商业化落地提速 2025-10-21

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	5.20	6.52	9.22	12.21	15.46
归母净利润(亿元)	0.65	1.07	2.04	2.74	3.68
每股收益(元)	0.37	0.61	1.17	1.56	2.10
每股净资产(元)	10.33	10.73	11.48	12.51	13.89
P/E	148.60	90.70	47.31	35.27	26.24
P/B	5.34	5.14	4.81	4.41	3.97

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2025 年年度业绩预告。预计 2025 年实现营业收入 9.22 亿元 (YoY+41.44%)，实现归母净利润 2.04 亿元 (YoY+91.4%)，实现扣非归母净利润 1.92 亿元 (YoY+144.42%)。分季度看，25Q4 单季度公司预计实现营收 2.00 亿元 (YoY+8.11%，QoQ-26.74%)；预计实现归母净利润 0.52 亿元 (YoY+44.44%，QoQ-13.33%)。
- 端侧产品 AI 化转型成效凸显，盈利规模与质量显著提升。2025 年，公司以端侧产品 AI 化转型为核心，通过加码研发资源投入与提速新品迭代，实现盈利规模与质量显著提升，公司预计 2025 年全年营业收入同比增长 41.44%，净利润同比增长 91.40%，报告期内，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。
- 顺应端侧产品 AI 化浪潮，公司持续完善产品矩阵及应用边界。凭借创新技术架构与卓越产品性能，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并陆续量产。其中，面向低延时私有无线音频领域的客户终端产品率先完成量产，引领市场规格；面向端侧 AI 处理器芯片领域的客户终端亦在 CES 全球消费电子展正式发布，进一步拓宽产品应用边界。在端侧产品 AI 化的行业浪潮驱动下，公司产品矩阵持续丰富完善：端侧 AI 处理器芯片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，相关销售收入实现倍数增长；低延迟高音质无线音频产品需求强劲，销售额高速增长；蓝牙音箱 SoC 芯片系列在头部音频品牌中的渗透率稳步提升，同时与头部品牌客户合作价值量及深度也同步提升，为长远发展筑牢根基。
- 研发投入持续加码，前瞻布局全方位构筑技术护城河。公司持续聚焦端侧设备低功耗、高算力需求，加码研发投入，2025 年研发费用合计约 2.4 亿元，同比增长 11.56%。公司全力推动芯片产品谱系的迭代升级，存内计算技术深度赋能全产品线，面向智能穿戴赛道的 ATW609X

芯片正式面市。公司第二代存内计算技术 IP 研发工作也按规划稳步推进中，旨在实现单核 NPU 算力倍数提升、能效比优化，并全面支持 Transformer 模型。同时，公司加大下一代私有协议研发，进一步提升无线传输带宽、降低传输延迟、增强抗干扰性能。立足下游终端应用场景，公司从芯片硬件算力强化、无线连接技术突破、音频算法迭代升级及开发生态完善四个维度，全方位构筑技术护城河。

- **维持“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 2.04 亿元、2.74 亿元、3.68 亿元，EPS 分别为 1.17 元、1.56 元、2.10 元，对应 PE 分别为 47X、35X、26X。维持“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						主要指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	520.10	651.88	922.00	1,221.00	1,546.00	营业收入	520.10	651.88	922.00	1,221.00	1,546.00
减: 营业成本	292.64	337.57	439.79	576.31	715.80	增长率(%)	25.41	25.34	41.44	32.43	26.62
营业税金及附加	1.44	2.61	2.97	4.16	5.32	归属母公司股东净利润	65.06	106.58	204.33	274.06	368.44
营业费用	17.47	20.70	19.36	24.79	29.37	增长率(%)	21.04	63.83	91.71	34.13	34.44
管理费用	33.76	37.95	43.33	56.90	68.80	每股收益(EPS)	0.37	0.61	1.17	1.56	2.10
研发费用	165.40	215.12	230.68	300.37	371.04	每股股利(DPS)	0.14	0.19	0.42	0.54	0.72
财务费用	-41.44	-40.56	-4.01	-4.04	-4.54	每股经营现金流	0.86	0.85	0.32	1.18	1.55
减值损失	-5.44	-7.04	-8.66	-11.07	-13.80	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	0.22	0.22	0.24
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	0.10	0.13	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	0.57	0.52	0.60
营业利润	64.94	106.18	204.75	275.12	370.46	市盈率(P/E)	148.60	90.70	47.31	35.27	26.24
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.34	5.14	4.81	4.41	3.97
利润总额	64.93	108.19	205.74	276.29	371.71	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	1.42	2.23	3.27	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	65.06	106.58	204.33	274.06	368.44	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%	52.30%	52.80%	53.70%
归属母公司股东净利润	65.06	106.58	204.33	274.06	368.44	三费/销售收入	17.82%	15.22%	7.23%	7.02%	6.64%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	4.52%	10.37%	21.88%	22.30%	23.75%
货币资金	1,245.92	1,214.23	1,097.55	1,218.84	1,373.46	EBITDA/销售收入	9.32%	14.38%	23.42%	23.46%	24.67%
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%	22.16%	22.45%	23.83%
应收和预付款项	76.02	58.42	128.42	151.26	190.63	资产获利率					
其他应收款(合计)	3.65	6.39	7.17	10.17	12.97	ROE	3.59%	5.67%	10.16%	12.51%	15.14%
存货	198.91	268.30	347.64	445.75	560.24	ROA	3.38%	4.93%	9.37%	11.34%	13.56%
其他流动资产	2.90	10.26	9.45	13.80	18.07	ROIC	5.65%	16.42%	56.64%	51.92%	59.93%
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%	7.77%	9.32%	10.47%
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%	23.75%	25.05%	26.65%
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%	0.71%	0.07%	-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	12.65	10.43	9.28
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	10.27	8.21	7.10
资产总计	1,926.60	2,161.95	2,180.42	2,415.83	2,717.22	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	141.82	193.15	247.93	总资产周转率	0.27	0.30	0.42	0.51	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	52.51	85.40	140.09
其他负债	11.46	27.56	26.42	31.82	37.25	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	169.43	225.11	284.43	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	201.73	272.25	367.17
留存收益	94.07	161.43	293.03	472.75	714.83	EBITDA	48.50	93.74	215.90	286.42	381.34
归属母公司股东权益	1,809.71	1,879.39	2,010.99	2,190.72	2,432.80	NOPLAT	23.01	56.20	199.33	268.87	362.67
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	204.33	274.06	368.44
股东权益合计	1,809.71	1,879.39	2,010.99	2,190.72	2,432.80	EPS	0.37	0.61	1.17	1.56	2.10
负债和股东权益合计	1,926.60	2,161.95	2,180.42	2,415.83	2,717.22	BPS	10.33	10.73	11.48	12.51	13.89
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	148.60	90.70	47.31	35.27	26.24
经营性现金净流量	150.98	149.40	55.21	206.55	270.93	PEG	7.06	1.42	0.52	1.03	0.76
投资性现金净流量	-280.21	82.03	6.21	6.08	6.42	PB	5.34	5.14	4.81	4.41	3.97
筹资性现金净流量	13.34	-15.97	-178.09	-91.34	-122.72	PS	18.59	14.83	10.49	7.92	6.25
现金流量净额	-115.42	217.59	-116.68	121.29	154.62	PCF	64.03	64.71	175.12	46.81	35.68

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個人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：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438