

2026年02月13日

2025年业绩快报点评：2026年业绩增长指引超预期，重视低估值端侧SoC赛道龙头

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,371	5,926	6,793	9,177	11,876
同比(%)	(3.14)	10.34	14.63	35.09	29.41
归母净利润(百万元)	498.04	821.92	870.60	1,543.78	2,324.40
同比(%)	(31.46)	65.03	5.92	77.32	50.57
EPS-最新摊薄(元/股)	1.18	1.95	2.07	3.67	5.52
P/E(现价&最新摊薄)	79.11	47.94	45.26	25.52	16.95

投资要点

- 2025年业绩创历史新高，2026年业绩增长确定性凸显。**2025年实现营收67.93亿元，yoy+14.63%；归母净利润8.71亿元，yoy+6%；全年芯片销量超1.74亿颗，同比增加0.31亿颗；剔除0.47亿元股权激励股份支付费用后，归母净利润达9.22亿元（已考虑相关税费影响）。公司预计26Q1营收同比增长10%-20%，2026年全年营收同比增长25%-45%。**25Q4业绩恢复，毛利提升效果显著。**25Q4 SoC的主力产品营收已恢复到正常水平，营收同比增长约34%，其中S系列营收同比增长近60%，T系列营收同比增长逾50%，W系列营收同比增长逾30%。25Q4毛利率提升到40.46%，yoy+3.26pcts，qoq+2.72pcts，公司持续推进运营效率效果彰显。
- 核心产品放量目标清晰，多款端侧新品蓄势待发，成长动能充沛。**6nm芯片销量近900万颗（已完成商用验证），2026年销量目标突破3000万颗；Wi-Fi 6芯片销量超700万颗，2026年销量目标突破1000万颗；智能视觉芯片销量超400万颗，同比增长超80%，W/C系列已成长为核心主力产品线。2026年公司即将推出更高算力的通用端侧平台芯片、T系列高端芯片、Wi-Fi路由芯片、Wi-Fi 6芯片、高算力智能视觉芯片以及Monitor系列首款芯片等多款新品，将助力公司在相关市场领域实现业绩稳步突破。
- 全球化渠道布局完善，To B、To C双轮驱动协同发力。**To B端与全球近270家运营商达成深度合作，To C端携手全球知名消费电子客户落地多款新品。多元化业务布局有效对冲市场波动影响。**前瞻性储备存储芯片，应对市场波动举措成效显著，盈利稳定性持续提升。**公司针对存储市场变化实施前瞻性备货策略，保障SoC产品稳定供应，推动主力SoC产品营收回归正常水平；后续将通过合理备货叠加上调SoC产品价格的方式，保障经营可持续性。
- 盈利预测与投资评级：**公司作为AIoT端侧核心标的，凭借完善的端侧产品梯队布局与强劲研发实力，叠加谷歌AIoT核心供应商的卡位优势，深度受益于端侧AIoT智能化升级浪潮。根据公司2025年业绩快报指引，我们调整公司2025-2027年营业收入预期为67.9/91.8/118.8亿元（前值：73.1/88.32/103.91亿元），调整归母净利润预期为8.7/15.4/23.2亿元（前值：10.6/14.1/18.3亿元）。当前公司估值处于洼地，我们看好公司2026年业绩与估值双击的可观增量机会。维持“买入”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧风险；技术研发及新品落地不及预期风险；下游终端需求波动风险。

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 李雅文

执业证书：S0600526010002

liyw@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	93.55
一年最低/最高价	60.60/118.38
市净率(倍)	5.49
流通A股市值(百万元)	39,400.04
总市值(百万元)	39,400.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.03
资产负债率(% ,LF)	13.71
总股本(百万股)	421.17
流通A股(百万股)	421.17

相关研究

《晶晨股份(688099)：2025年三季报业绩点评：业绩稳健增长，产品放量与并购协同驱动长期成长》

2025-10-31

《晶晨股份(688099)：2025年中报业绩点评：产品结构优化与规模效应驱动盈利能力提升》

2025-08-13

晶晨股份三大财务预测表

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	5,832	6,766	8,558	11,166	营业收入	5,926	6,793	9,177	11,876
货币资金及交易性金融资产	3,896	4,649	6,053	8,205	营业成本(含金融类)	3,760	4,214	5,598	7,124
经营性应收款项	181	193	261	337	税金及附加	16	31	37	39
存货	1,410	1,580	1,897	2,276	销售费用	72	82	87	95
合同资产	0	0	0	0	管理费用	148	153	158	164
其他流动资产	346	344	347	348	研发费用	1,353	1,528	1,698	1,841
非流动资产	1,534	1,603	1,630	1,651	财务费用	(167)	(74)	(93)	(128)
长期股权投资	90	90	90	90	加:其他收益	21	26	28	24
固定资产及使用权资产	373	361	348	328	投资净收益	40	31	35	36
在建工程	164	164	164	164	公允价值变动	14	0	0	0
无形资产	67	77	87	97	减值损失	32	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	280	310	340	370	营业利润	852	916	1,754	2,800
其他非流动资产	560	602	602	602	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	7,366	8,370	10,189	12,817	利润总额	852	916	1,754	2,800
流动负债	884	913	1,188	1,492	减:所得税	33	46	211	476
短期借款及一年内到期的非流动负债	28	34	34	34	净利润	819	871	1,544	2,324
经营性应付款项	387	433	575	732	减:少数股东损益	(3)	0	0	0
合同负债	118	68	92	119	归属母公司净利润	822	871	1,544	2,324
其他流动负债	351	378	487	607					
非流动负债	56	57	57	57	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.95	2.07	3.67	5.52
长期借款	0	0	0	0	EBIT	631	842	1,662	2,673
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	848	950	1,775	2,792
租赁负债	17	17	17	17					
其他非流动负债	38	40	40	40					
负债合计	939	971	1,246	1,550	毛利率(%)	36.55	37.97	38.99	40.01
归属母公司股东权益	6,394	7,367	8,911	11,235	归母净利率(%)	13.87	12.82	16.82	19.57
少数股东权益	32	32	32	32					
所有者权益合计	6,427	7,399	8,943	11,267	收入增长率(%)	10.34	14.63	35.09	29.41
负债和股东权益	7,366	8,370	10,189	12,817	归母净利润增长率(%)	65.03	5.92	77.32	50.57

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	1,042	796	1,510	2,256	每股净资产(元)	15.27	17.49	21.16	26.68
投资活动现金流	(1,029)	(153)	(105)	(104)	最新发行在外股份(百万股)	421	421	421	421
筹资活动现金流	17	117	0	0	ROIC(%)	10.07	11.50	17.78	21.84
现金净增加额	29	753	1,405	2,152	ROE-摊薄(%)	12.85	11.82	17.33	20.69
折旧和摊销	217	107	113	119	资产负债率(%)	12.75	11.60	12.22	12.09
资本开支	(488)	(105)	(110)	(110)	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.94	45.26	25.52	16.95
营运资本变动	70	(159)	(113)	(152)	P/B(现价)	6.13	5.35	4.42	3.51

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：

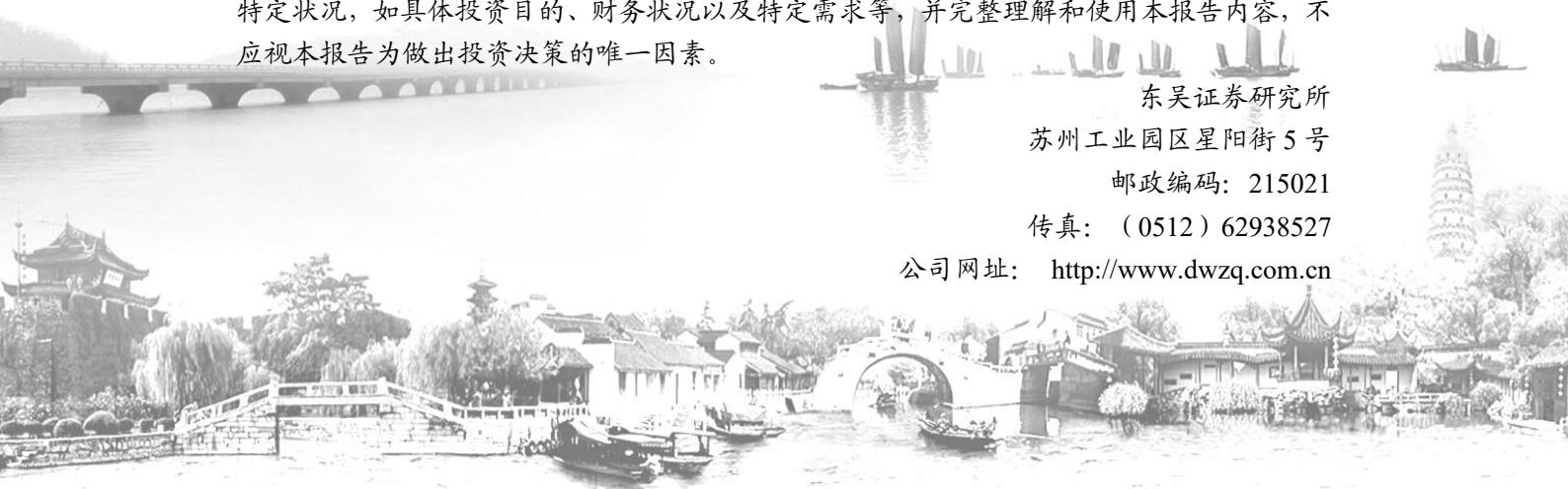
公司投资评级：

- 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>