

瑞芯微 (603893.SH)

26Q1 利润再创新高，AIoT 需求逆势增长

26Q1 单季度利润创历史新高，盈利能力逆势提升。瑞芯微正式发布 2026 年一季度业绩：26Q1 实现营收 12.1 亿元，yoy+36.2%，qoq-4.4%，在传统 Q1 淡季仍然实现了接近历史最高的单季度营收（25Q4 12.6 亿元），主要得益于 RK3588、RK3576、RV11 系列为代表的 AIoT 一系列算力平台的强劲增长；实现归母净利 3.3 亿元，yoy+57.1%，qoq+26.4%，单季度利润创下历史新高。

利润率方面，26Q1 实现毛利率 43.0%，yoy+2.1pcts，qoq+0.7pct，毛利率的改善继续受益于产品结构的优化；实现净利率 27.3%，yoy+3.6pcts，qoq+6.7pcts，虽然存储价格持续上涨，但公司仍然凭借更优异的产品结构和更精细的管理水平逆势实现了盈利能力的大幅提升。

协处理器 RK182X 首批客户已量产，下一代 RK1860 今年问世。为顺应 AIoT 2.0 产品发展特点，2025 年公司确立了“SoC+协处理器”双轨并行发展的产品路径，在 2025Q3 正式发布了全球首颗 3D 架构端侧算力协处理器 RK182X，在不到半年的时间已快速导入十几个行业、数百个项目，为 2026 年规模化量产打下良好基础，2026Q1 已有搭载该方案的 AIoT 新产品发布、推向市场。此外，为满足产品对端侧大模型部署的更高阶需求，公司快速推进下一代协处理器 RK1860 的研发工作，将于 2026 年推出。

持续强化 AIoT SoC 主芯片全系列布局。公司持续完善“旗舰-高端-中端-入门级”AIoT SoC 芯片产品矩阵：

- 1) 研发并推出新一代 4K 通用视觉处理器 RV1126B，为各类 IPC、智能门铃门锁、机器人、智能车载视觉、工业视觉等场景提供高效 AI 视觉解决方案；
- 2) 研发并推出新款音频处理器 RK2116，通过与 RK2118 形成高低配组合，进一步满足车载音频与消费级音频设备的多样化需求；
- 3) 完成新款中阶 AIoT 处理器 RK3572 的设计并流片，与公司 RK3588、RK3576 形成 8nm 先进制程下的“旗舰-高端-中端”完整产品梯队，精准覆盖 AIoT 不同层次市场需求；
- 4) 研发并推出新款流媒体处理器 RK3538，主要针对海外智能 IPTV/OTT 和多媒体应用设计，具备高集成度、低功耗等优势，将进一步突破在 IPTV/OTT 领域的市占率；
- 5) IP 先行，集技术之大成于旗舰芯片，重点迭代升级 NPU、ISP、编解码等核心自研 IP，为下一代更高规格、更先进制程旗舰芯片 RK3688、RK3668 及协处理器的快速研发推出奠定基础。

盈利预测及投资建议：我们看到，虽然存储价格仍在上涨，但 AIoT 市场延续增长态势，表明供给端价格的扰动并没有削弱 AI 赋能下的需求增长，因此我们预计公司在 2026/2027/2028 年实现营收 57.1/71.5/86.3 亿元，同比增长 29.7%/25.2%/20.6%；分别实现归母净利 13.4/17.8/22.8 亿元，同比增长 28.8%/32.8%/28.0%。我们坚定看好公司未来发展，维持“买入”评级。

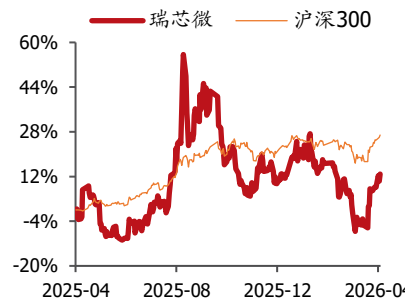
风险提示：下游需求不及预期；产品推广不及预期；技术研发不及预期。

买入（维持）

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 22 日收盘价 (元)	178.32
总市值 (百万元)	75,071.76
总股本 (百万股)	420.99
其中自由流通股 (%)	99.97
30 日日均成交量 (百万股)	5.72

股价走势



作者

分析师 余凌星
执业证书编号：S0680525010004
邮箱：shelingxing1@gszq.com

分析师 肖超
执业证书编号：S0680525070010
邮箱：xiaochao@gszq.com

相关研究

- 1、《瑞芯微 (603893.SH)：25Q3 营收增速放缓，短期扰动不改向上趋势》 2025-10-28
- 2、《瑞芯微 (603893.SH)：25Q2 业绩再创新高，产品布局持续完善》 2025-08-20
- 3、《瑞芯微 (603893.SH)：AIoT SoC 平台化布局，端侧 AI 弄潮儿》 2025-05-11

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,136	4,402	5,711	7,153	8,628
增长率 yoy (%)	46.9	40.4	29.7	25.2	20.6
归母净利润 (百万元)	595	1,040	1,339	1,779	2,277
增长率 yoy (%)	341.0	74.8	28.8	32.8	28.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.41	2.47	3.18	4.22	5.41
净资产收益率 (%)	16.8	23.7	24.6	26.6	28.3
P/E (倍)	126.2	72.2	56.1	42.2	33.0
P/B (倍)	21.2	17.1	13.8	11.2	9.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3619	4826	6214	7735	9236
现金	2072	1300	2114	3091	4167
应收票据及应收账款	287	468	553	655	719
其他应收款	8	36	16	20	24
预付账款	28	11	33	40	47
存货	784	1254	1531	1817	2059
其他流动资产	441	1758	1968	2113	2221
非流动资产	647	759	709	637	646
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	37	53	58	52	47
无形资产	92	190	146	81	89
其他非流动资产	518	517	504	504	511
资产总计	4266	5585	6923	8372	9883
流动负债	664	1151	1412	1618	1765
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	362	690	821	926	992
其他流动负债	302	460	591	692	773
非流动负债	56	52	63	61	58
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	56	52	63	61	58
负债合计	720	1202	1475	1679	1823
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	419	421	421	421	421
资本公积	1550	1740	1740	1740	1740
留存收益	1585	2225	3291	4536	5902
归属母公司股东权益	3546	4382	5448	6693	8059
负债和股东权益	4266	5585	6923	8372	9883

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1379	1069	1375	1748	2156
净利润	595	1040	1339	1779	2277
折旧摊销	141	158	159	163	62
财务费用	-17	4	0	0	0
投资损失	-5	-12	-5	-5	-5
营运资金变动	665	-202	-161	-192	-182
其他经营现金流	1	81	43	4	4
投资活动现金流	-343	-1543	-325	-236	-166
资本支出	-125	-233	-81	-51	-31
长期投资	-223	-1322	-200	-150	-100
其他投资现金流	5	12	-44	-35	-35
筹资活动现金流	-52	-283	-231	-536	-914
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	1	2	0	0	0
资本公积增加	68	190	0	0	0
其他筹资现金流	-121	-476	-231	-536	-914
现金净增加额	997	-766	814	977	1077

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3136	4402	5711	7153	8628
营业成本	1957	2555	3283	4018	4699
营业税金及附加	12	31	40	50	60
营业费用	64	82	103	122	138
管理费用	102	112	143	172	198
研发费用	564	684	828	1001	1165
财务费用	-61	-50	-13	-21	-31
资产减值损失	-25	-2	-20	-5	-5
其他收益	93	122	100	80	50
公允价值变动收益	40	2	0	0	0
投资净收益	5	12	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	611	1117	1410	1892	2449
营业外收入	1	3	2	2	2
营业外支出	1	2	1	2	2
利润总额	612	1118	1410	1892	2449
所得税	17	78	70	114	171
净利润	595	1040	1339	1779	2277
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	595	1040	1339	1779	2277
EBITDA	647	1212	1556	2034	2480
EPS (元/股)	1.41	2.47	3.18	4.22	5.41

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	46.9	40.4	29.7	25.2	20.6
营业利润(%)	638.3	82.8	26.1	34.2	29.4
归属母公司净利润(%)	341.0	74.8	28.8	32.8	28.0
获利能力					
毛利率(%)	37.6	41.9	42.5	43.8	45.5
净利率(%)	19.0	23.6	23.5	24.9	26.4
ROE(%)	16.8	23.7	24.6	26.6	28.3
ROIC(%)	13.7	22.1	24.1	26.0	27.7
偿债能力					
资产负债率(%)	16.9	21.5	21.3	20.1	18.5
净负债比率(%)	-57.2	-28.6	-37.5	-45.2	-50.9
流动比率	5.4	4.2	4.4	4.8	5.2
速动比率	4.2	3.1	3.3	3.6	4.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	10.8	11.7	11.2	11.8	12.6
应付账款周转率	7.1	6.3	5.6	5.9	6.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.41	2.47	3.18	4.22	5.41
每股经营现金流(最新摊薄)	3.28	2.54	3.27	4.15	5.12
每股净资产(最新摊薄)	8.42	10.41	12.94	15.90	19.14
估值比率					
P/E	126.2	72.2	56.1	42.2	33.0
P/B	21.2	17.1	13.8	11.2	9.3
EV/EBITDA	68.2	60.9	46.9	35.4	28.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 22 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券 股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com