

瑞芯微 (603893)

2026 年一季报点评: 业绩超市场预期, AIoT 生态驱动高质量增长

买入 (维持)

2026 年 04 月 23 日

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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,136	4,402	5,723	7,039	8,799
同比 (%)	46.94	40.36	30.00	23.00	25.00
归母净利润 (百万元)	594.86	1,039.95	1,389.30	1,783.68	2,282.32
同比 (%)	341.01	74.82	33.59	28.39	27.96
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.41	2.47	3.30	4.24	5.42
P/E (现价&最新摊薄)	125.11	71.56	53.57	41.72	32.61

投资要点

- 公司 26Q1 业绩超市场预期, 利润端加速释放。2026 年第一季度, 瑞芯微实现营业收入 12.05 亿元, yoy+36.22%; 归母净利润 3.29 亿元, yoy+57.15%, 创公司一季度业绩新高; 扣非归母净利润 3.20 亿元, yoy+53.84%; 基本每股收益 0.78 元, yoy+56%; 加权平均净资产收益率为 7.23%, 同比增长 1.49 个百分点。截至 26Q1 末, 公司总资产 57.46 亿元, 较年初增长 2.88%, 归母所有者权益 47.20 亿元, 较年初增长 7.70%。
- 瑞芯微" SoC+协处理器" 双轨战略进入协处理器放量阶段, 本质业务表现稳健。SoC 平台侧, RK3588、RK3576 及 RV11 系列一季度增长强劲, 芯片销售收入同比增长 36.22%, 其中 RK3588 与 RK3576 凭借同档位稀缺的 LPDDR5 支持, 在存储方案切换中保持供应链弹性, 夯实基本盘。协处理器侧, RK182X 系列自 2025 年 7 月发布、9 月推出 SDK 以来, 仅用约两个季度便快速导入 AIPC/平板、智能座舱、服务机器人、工业视觉、智能家居等十几个行业, 覆盖超数百家客户, 首批客户已进入旗舰产品的发布与量产阶段, 导入进度超出市场预期, 标志着协处理器从导入期迈入放量期。
- 端侧 AIoT 基本盘稳固, 存储涨价未形成拖累。一季度 AIoT 市场延续增长态势, 端侧 AI 深入千行百业、重塑产品体验的趋势愈发显著, 核心驱动力在于端侧 AI 需求韧性及公司供应链适配能力。公司一季度召开首届 AI 软件生态大会, 进一步丰富了 AI 软件算法协同合作生态, 形成"硬件算力平台+软件算法生态"的闭环支撑。后续 RK18 及 RK36 系列协处理器即将投片, 有望进一步打开放量空间。
- 盈利预测与投资评级: 公司作为国内 SoC 行业领军企业所具备的竞争优势, 旗舰芯片 RK3588 领衔的多条 AIoT 产品线在下游市场占有率正稳步攀升, 我们看好公司凭借高算力芯片的卓越性能, 在汽车电子、机器人、机器视觉等新兴智能应用领域抢占市场先机、开拓崭新增长点的战略布局。基于公司业绩公告, 我们调整公司 2026-2027 年归母净利润为 13.9/17.8 亿元 (前值: 14.5/18.7 亿元), 新增 2028 年归母净利润预期为 22.82 亿元, PE 分别为 54/42/33x。维持"买入"评级。
- 风险提示: 市场竞争风险, 供应链稳定性风险, 下游需求持续性风险, 减持风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	176.78
一年最低/最高价	140.00/249.99
市净率(倍)	15.77
流通 A 股市值(百万元)	74,402.57
总市值(百万元)	74,423.43

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.21
资产负债率(%,LF)	17.85
总股本(百万股)	420.99
流通 A 股(百万股)	420.88

相关研究

- 《瑞芯微(603893): 2025 年业绩预告点评: 25Q4 业绩超市场预期, 坚定拥抱端侧 AI 产业机遇》
2026-01-26
- 《瑞芯微(603893): 2025 年三季报点评: 阶段性扰动不改长期动能, 协处理器打开端侧算力新增长曲线》
2025-10-30

瑞芯微三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,826	5,518	6,316	7,329	营业总收入	4,402	5,723	7,039	8,799
货币资金及交易性金融资产	3,017	3,382	3,907	4,581	营业成本(含金融类)	2,555	3,348	4,097	5,112
经营性应收款项	478	669	854	1,106	税金及附加	31	39	42	48
存货	1,254	1,395	1,479	1,562	销售费用	82	103	113	132
合同资产	0	0	0	0	管理费用	112	126	134	141
其他流动资产	77	72	76	80	研发费用	684	773	845	924
非流动资产	759	760	773	786	财务费用	(50)	(33)	(39)	(50)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	122	137	127	123
固定资产及使用权资产	78	76	74	72	投资净收益	12	6	7	9
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	190	205	220	235	减值损失	(5)	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	61	61	61	61	营业利润	1,117	1,510	1,982	2,623
其他非流动资产	431	419	419	419	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	5,585	6,279	7,089	8,114	利润总额	1,118	1,510	1,982	2,623
流动负债	1,151	1,282	1,392	1,521	减:所得税	78	121	198	341
短期借款及一年内到期的非流动负债	34	60	60	60	净利润	1,040	1,389	1,784	2,282
经营性应付款项	690	790	865	980	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	85	57	70	88	归属母公司净利润	1,040	1,389	1,784	2,282
其他流动负债	342	375	397	393	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.47	3.30	4.24	5.42
非流动负债	52	66	66	66	EBIT	1,054	1,478	1,943	2,574
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,212	1,524	1,990	2,621
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.95	41.50	41.80	41.90
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	23.62	24.28	25.34	25.94
其他非流动负债	38	52	52	52	收入增长率(%)	40.36	30.00	23.00	25.00
负债合计	1,202	1,348	1,458	1,587	归母净利润增长率(%)	74.82	33.59	28.39	27.96
归属母公司股东权益	4,382	4,930	5,631	6,527					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,382	4,930	5,631	6,527					
负债和股东权益	5,585	6,279	7,089	8,114					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,069	1,229	1,661	2,111	每股净资产(元)	10.41	11.71	13.38	15.50
投资活动现金流	(1,543)	(163)	(153)	(151)	最新发行在外股份(百万股)	421	421	421	421
筹资活动现金流	(283)	(795)	(1,083)	(1,386)	ROIC(%)	24.45	28.82	32.66	36.39
现金净增加额	(766)	265	425	574	ROE-摊薄(%)	23.73	28.18	31.68	34.97
折旧和摊销	158	47	47	48	资产负债率(%)	21.53	21.47	20.57	19.56
资本开支	(233)	(60)	(60)	(60)	P/E (现价&最新股本摊薄)	71.56	53.57	41.72	32.61
营运资本变动	(202)	(222)	(162)	(210)	P/B (现价)	16.98	15.09	13.22	11.40

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>