

产品结构高端化，SoC与协处理器双轨并行发展

核心观点

1、业绩持续强劲增长，2025年及2026年一季度利润增速显著。公司深耕 AIoT 千行百业，凭借 RK3588、RK3576、RV11 系列为代表的一系列产品在汽车、机器人及工业应用等领域的放量，2025 年实现归母净利润 10.40 亿元，同比增长 74.82%，2026Q1 实现归母净利润 3.29 亿元，同比增长 57.15%，均创下同期历史新高。

2、确立“SoC+协处理器”双轨战略，前瞻布局端侧大模型时代。公司通过高性能 SoC 与全球首款 3D 架构协处理器 RK182X 的组合方案，解决了终端产品部署端侧大模型面临的带宽、功耗等关键瓶颈，高效支持 3B/7B 等参数级的端侧主流 LLM 模型和多模态 VLM 模型近百 token/s 输出，实现了市场上对标某主流产品的 3 倍性能及 6 倍能耗比，是部署端侧 AI 的最佳芯片解决方案。

事件

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度报告。公司 2025 年实现营业收入 44.02 亿元，同比增长 40.36%；归属于上市公司股东的净利润 10.40 亿元，同比增长 74.82%；综合毛利率达 41.95%，同比提升 4.36pct。公司 2026Q1 实现营业收入 12.05 亿元，同比增长 36.22%，环比下降 4.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.29 亿元，同比增长 57.15%，环比增长 26.43%；综合毛利率 43.04%，同比提升 2.09pct，环比提升 0.65pct。

简评

1、产品结构持续高端化，穿越行业波动彰显经营韧性与内生成长能力

2025 年，公司穿越全球电子产业链动荡，实现了营收与利润的跨越式增长。智能应用处理器芯片是公司的核心收入来源，2025 年实现收入 39.27 亿元，同比增长 41.65%，占营业收入比重达 89.21%。得益于 RK3588、RK3576 等高性能平台在高端市场的渗透及产品销售结构优化，该产品线的毛利率提升至 40.70%，同比提升了 4.53pct，带动公司 2025 年综合毛利率提升至 41.95%。2026Q1，公司营收同比增长 36.22%，毛利率随产品结构进一步优化，净利润同比增长 57.15%，在终端市场受到存储价格上涨冲击的背景下，展现了极强的经营韧性与内生成长能力。

瑞芯微 (603893.SH)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

章合坤

zhanghekun@csc.com.cn

SAC 编号: S1440522050001

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

辛侠平

xinxiaping@csc.com.cn

SAC 编号: S1440524070006

发布日期: 2026 年 04 月 23 日

当前股价: 176.78 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
14.25/10.48	-8.56/-8.30	9.72/-15.03
12 月最高/最低价 (元)		246.30/55.21
总股本 (万股)		42,099.46
流通 A 股 (万股)		42,087.66
总市值 (亿元)		750.72
流通市值 (亿元)		750.51
近 3 月日均成交量 (万)		656.47
主要股东		
励民		37.41%

股价表现



2、确定“SoC+协处理器”双轨制平台，全面拥抱 AIoT2.0 发展

面对端侧大模型本地部署的低延时与安全性需求，公司确立了“SoC+协处理器”双轨并行发展的产品路径。其中，SoC 聚焦通用计算，承担控制、执行的功能，满足各类终端产品的核心运算与应用处理的需求；协处理器聚焦端侧大模型的运行，承担主动感知、决策等复杂 AI 功能，满足 AIoT2.0 产品部署端侧大模型的需求。公司推出的全球首颗 3D 架构端侧算力协处理器 RK182X，将高性能存储芯片直接堆叠在自研高算力 NPU 芯片之上，有效解决终端产品部署端侧大模型面临的带宽、功耗等关键瓶颈，高效支持 3B/7B 等参数级的端侧主流 LLM 模型和多模态 VLM 模型近百 token/s 输出，实现了市场上对标某主流产品的 3 倍性能及 6 倍能耗比，是部署端侧 AI 的最佳芯片解决方案。RK182X 系列已快速导入十几个行业、数百家客户，首批客户已进入产品发布、量产阶段，应用于各产品线的旗舰产品，导入速度超出预期。

3、赋能千行百业智能化需求，重点下游领域持续突破

公司深耕 AIoT 千行百业。在汽车电子领域，公司围绕智能座舱、AI Box、车载音频、全液晶仪表、车载视觉及接口芯片六大产品线方向，持续丰富产品序列，已累计推出数十款车载应用芯片。截至目前，公司产品已量产于比亚迪、上汽、长安、蔚来等车企的百余款车型，2026 年将有更多品牌、更多车型进入量产。在机器人领域，公司 RK3588、RK3576、RK3568/66、RK3562、RV1126B 等芯片平台已广泛应用于通用具身智能（人形/四足）、工业智能（制造/巡检/搬运/操作等）、农业智能（采摘/播种/喷洒/巡检等）、智能服务（配送/清扫/家政/教育等）、智能陪伴（仿生/玩偶/玩具类等）等多品类机器人，市场份额稳居行业前列。

4、坚持研发驱动，高强度投入构筑全链条核心技术底座

2025 年公司研发投入达 6.84 亿元，占营收 15.53%。公司坚持核心 IP 自研，基于“大音频、大视频、大感知、大软件”的核心技术方向，持续迭代自研的 NPU、ISP、高清视频编解码、视频输出处理、视频后处理等核心 IP，形成了覆盖轻量级到超高算力的全系列产品梯队。目前，公司正全力研发新一代旗舰芯片 RK3688 和 RK3668，以及进阶版协处理器 RK1860，为下一轮成长周期储备动能。此外，公司致力于推动构建完善的产业生态，通过开发者大会等平台强化生态协作，实现了算法、芯片与场景的深度融合。

5、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级

公司作为国内 AIoT SoC 领先者，基于 AIoT 的核心技术、产品组合、场景应用、客户及生态积累等优势布局，致力于为下游客户提供多算力、多层次的 AIoT SoC 及协处理器平台，赋能千行百业的智能化升级，拥抱 AIoT 2.0 快速发展的全新机遇。我们预计公司 2026 年-2028 年营业收入分别为 56.08 亿元、68.86 亿元、83.13 亿元，预计归母净利润分别为 13.52 亿元、17.47 亿元、21.29 亿元，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,136.37	4,402.09	5,608.23	6,885.65	8,313.44
YOY(%)	46.94	40.36	27.40	22.78	20.74
归母净利润(百万元)	594.86	1,039.95	1,351.93	1,746.58	2,129.14
YOY(%)	341.01	74.82	30.00	29.19	21.90
毛利率(%)	37.59	41.95	43.67	45.19	46.62
净利率(%)	18.97	23.62	24.11	25.37	25.61
ROE(%)	16.78	23.73	25.76	27.44	27.55
EPS(摊薄/元)	1.41	2.47	3.21	4.15	5.06
P/E(倍)	125.11	71.56	55.05	42.61	34.95
P/B(倍)	20.99	16.98	14.18	11.69	9.63

资料来源: iFinD, 中信建投证券

5、风险提示

(1) 市场需求恢复不达预期: 受宏观经济变化的影响, 下游需求复苏进度存在不确定性, 终端客户可能需要调节库存, 导致对上游供应链的拉货强度减弱;

(2) 产品研发及迭代进展不及预期的风险: 持续研发新产品是公司在市场中保持竞争优势的重要手段, 未来如果公司不能及时准确地把握市场需求和技术趋势、突破技术难关, 无法研发出具有商业价值、符合市场需求的新产品, 将对公司竞争能力和持续盈利能力产生不利影响。

(3) 市场竞争加剧导致价格及毛利率下降的风险: 未来如果市场竞争加剧、市场行情有较大波动或公司无法通过持续研发完成产品的更新换代导致公司产品价格、毛利率下降, 将对公司的经营成果产生不利影响。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

章合坤

中信建投证券电子行业分析师。上海交通大学材料科学与工程硕士，2020 年加入中信建投电子团队，专注研究存储芯片等领域。

何昱灵

中信建投证券电子行业分析师。复旦大学硕士，2022 年加入中信建投电子团队，专注研究模拟 IC 领域。

辛侠平

中信建投证券人工智能行业分析师，中央财经大学硕士，曾从事通信行业研究工作 2022 年加入中信建投人工智能团队，重点覆盖人工智能、AI 芯片、智能驾驶等领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk