

芯原股份 (688521.SH)

新签订单大超预期，自研 ASIC 产业趋势明确

芯原股份发布 2026 年一季报。 26Q1 公司实现营业收入 8.36 亿元，同比增长 114.47%，分业务来看，1) 一站式芯片定制业务：公司实现芯片设计业务收入 1.93 亿元，同比增长 57.60%，其中 28nm 及以下工艺节点收入占比 97.05%，14nm 及以下工艺节点收入占比 62.29%，7nm 及以下工艺节点收入占比 37.92%；实现量产业务收入 4.67 亿元，同比增长 219.93%。2) 半导体 IP 授权业务：实现知识产权授权使用费收入 1.43 亿元，同比增长 52.97%；实现特许权使用费收入 0.32 亿元，同比增长 19.26%。从下游来看，26Q1 公司来自系统厂商、大型互联网公司、云服务提供商和车企等客户群体的收入增长 94.10%，占营业收入比重 33.75%，公司来自数据处理、物联网领域的收入占营业收入比重分别达到 37.43%、25.07%，占比分别提升 31.37、3.75 pcts。

新签订单超预期，未来增长动能不断。 公司 2026 年 1 月 1 日-2026 年 4 月 29 日公司新签订单 82.4 亿元，AI 算力相关订单占比 91.37%，数据处理领域订单占比 90.15%且主要来自于云侧 AI ASIC 及 IP，截至报告期末的在手订单中，预计一年内转化的比例超 90%。我们初步测算截至一季度的在手订单加上 4 月新签订单金额约 125 亿元，量产订单一般为按季度下达需求，后续季度有望再度加单，且公司完成的设计订单有望陆续进入量产阶段，未来增长动能不断。目前自研 ASIC 芯片产业趋势明确，重视公司 2026 量产大年，未来更加值得期待。

盈利预测及投资建议： 公司为一站式定制化&IP 领军企业，预计公司在 2026/2027/2028 年分别实现营业收入 60/96/144 亿元，同比增长 90%/60%/50%，由于公司仍处于高度研发投入阶段，2026 年量产业务有望放量，利润端有望实现大幅改善，我们调整盈利预测，预计 2026/2027/2028 年实现归母净利润 3.29/7.31/12.14 亿元，同比增长 162.3%/122.0%/66.1%。研发为未来收入的前置指标，因此 PS 估值更具有参考价值，当前股价对应 2026/2027/2028 年 PS 分别为 25/15/10X。公司正处于高速发展阶段，未来量产业务将进一步带动公司业绩高速增长，维持“买入”评级。

风险提示：产品进展不及预期、存货跌价风险、地缘政治风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,322	3,152	5,990	9,583	14,375
增长率 yoy (%)	-0.7	35.8	90.0	60.0	50.0
归母净利润 (百万元)	-601	-528	329	731	1,214
增长率 yoy (%)	-102.7	12.2	162.3	122.0	66.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	-1.14	-1.00	0.63	1.39	2.31
净资产收益率 (%)	-28.3	-15.4	8.8	16.3	21.3
P/E (倍)	—	—	449.0	202.2	121.7
P/B (倍)	69.6	43.2	39.5	33.0	26.0

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 30 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
04 月 30 日收盘价 (元)	280.88
总市值 (百万元)	147,719.08
总股本 (百万股)	525.92
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	23.23

股价走势



作者

分析师 余凌晨

执业证书编号：S0680525010004

邮箱：shelingxing1@gszq.com

研究助理 沈朱樱婷

执业证书编号：S0680124120003

邮箱：szyt@gszq.com

相关研究

- 《芯原股份 (688521.SH)：新签订单再创新高，充分受益云+端 AI 浪潮》 2025-12-27
- 《芯原股份 (688521.SH)：25Q3 收入创新高，新签订单大幅增长》 2025-10-28
- 《芯原股份 (688521.SH)：并购补全 CPU 矩阵，新签订单再创新高》 2025-09-12

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	2638	5686	6700	9246	12468
现金	747	2008	1661	1911	1949
应收票据及应收账款	963	1209	2606	4088	6199
其他应收款	2	3	16	28	38
预付账款	64	467	168	319	453
存货	396	498	859	1364	2098
其他流动资产	466	1502	1391	1535	1732
非流动资产	1992	2031	1878	1685	1519
长期投资	1	1	11	11	11
固定资产	721	712	636	539	442
无形资产	524	562	502	443	384
其他非流动资产	746	757	729	691	681
资产总计	4630	7718	8578	10930	13986
流动负债	1547	2527	2956	4472	6314
短期借款	0	0	5	10	10
应付票据及应付账款	163	326	433	762	1098
其他流动负债	1384	2201	2518	3701	5206
非流动负债	960	1773	1878	1983	1983
长期借款	833	1124	1224	1324	1324
其他非流动负债	128	649	654	659	659
负债合计	2508	4300	4834	6456	8298
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	500	526	526	526	526
资本公积	4090	5911	5911	5911	5911
留存收益	-2416	-2944	-2618	-1887	-673
归属母公司股东权益	2122	3418	3744	4475	5688
负债和股东权益	4630	7718	8578	10930	13986

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-346	-222	-367	178	78
净利润	-601	-528	329	731	1214
折旧摊销	240	266	201	193	166
财务费用	28	50	54	59	62
投资损失	1	-9	-12	-19	-19
营运资金变动	-60	1	-957	-794	-1352
其他经营现金流	46	-2	18	8	8
投资活动现金流	47	-1023	-33	22	22
资本支出	-144	-251	-30	2	2
长期投资	-3	0	-15	0	0
其他投资现金流	193	-772	12	19	19
筹资活动现金流	248	2611	56	51	-62
短期借款	0	0	5	5	0
长期借款	173	292	100	100	0
普通股增加	0	26	0	0	0
资本公积增加	25	1821	0	0	0
其他筹资现金流	50	472	-49	-54	-62
现金净增加额	-42	1364	-347	250	38

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2322	3152	5990	9583	14375
营业成本	1396	2075	4073	6517	9775
营业税金及附加	6	8	13	20	30
营业费用	120	127	240	383	567
管理费用	122	143	180	288	559
研发费用	1247	1313	1198	1725	2300
财务费用	7	53	34	43	42
资产减值损失	-6	-8	-10	-10	-10
其他收益	41	49	120	192	203
公允价值变动收益	0	33	0	0	0
投资净收益	-1	9	12	19	19
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-583	-507	364	809	1314
营业外收入	1	1	2	3	3
营业外支出	0	8	0	0	0
利润总额	-582	-513	366	812	1316
所得税	19	15	37	81	102
净利润	-601	-528	329	731	1214
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-601	-528	329	731	1214
EBITDA	-331	-224	601	1047	1525
EPS (元/股)	-1.14	-1.00	0.63	1.39	2.31

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.7	35.8	90.0	60.0	50.0
营业利润(%)	-115.4	13.1	171.8	122.4	62.3
归属母公司净利润(%)	-102.7	12.2	162.3	122.0	66.1
获利能力					
毛利率(%)	39.9	34.2	32.0	32.0	32.0
净利率(%)	-25.9	-16.7	5.5	7.6	8.4
ROE(%)	-28.3	-15.4	8.8	16.3	21.3
ROIC(%)	-17.2	-9.8	6.5	12.0	16.4
偿债能力					
资产负债率(%)	54.2	55.7	56.4	59.1	59.3
净负债比率(%)	26.6	-8.5	4.4	0.6	-0.2
流动比率	1.7	2.3	2.3	2.1	2.0
速动比率	1.2	1.6	1.8	1.6	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	1.0	1.2
应收账款周转率	2.4	2.9	3.3	3.0	3.0
应付账款周转率	10.8	8.5	10.7	10.9	10.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.14	-1.00	0.63	1.39	2.31
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.66	-0.42	-0.70	0.34	0.15
每股净资产(最新摊薄)	4.04	6.50	7.12	8.51	10.82
估值比率					
P/E	—	—	449.0	202.2	121.7
P/B	69.6	43.2	39.5	33.0	26.0
EV/EBITDA	-81.1	-320.4	246.2	141.1	96.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 30 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