

股票投资评级

买入 | 维持

炬芯科技(688049)

AI 全面赋能，业绩稳步增长

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	49.37
总股本/流通股本(亿股)	1.75 / 1.75
总市值/流通市值(亿元)	86 / 86
52周内最高/最低价	63.50 / 43.30
资产负债率(%)	13.2%
市盈率	41.84
第一大股东	珠海瑞昇投资合伙企业 (有限合伙)

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

AI 技术全面赋能产品放量落地，驱动业绩稳健增长。受益于 AI 技术深度赋能，公司整体价值稳步抬升、经营业绩实现稳健增长。26Q1 实现营收 2.38 亿元，同比增长 23.74%，环比增长 18.62%，归母净利润 0.49 亿元，同比增长 17.49%，环比降低 8.01%，营收增长主要受益于端侧 AI 处理器芯片 ATS362X、ATS323X 系列高速放量，AI 赋能产品营收占比超 25%。受上游原材料涨价影响，一季度毛利率 49.47%，同比略降。研发投入同比增长 18.14%，持续加码第二代存内计算技术 IP 研发，推进单核 NPU 算力倍增与 Transformer 模型全面支持。

存内计算持续推进，积极开拓新兴应用场景。公司在技术产品端率先实现存内计算商业化，推出端侧 AI 音频芯片，多款核心芯片先后切入无线麦克风、电竞耳机、派对音箱等头部品牌项目且市场反响优异，同时第二代存内计算技术 IP 研发稳步推进，将大幅提升单核 NPU 算力、优化芯片能效比并全面支持 Transformer 模型，持续巩固自身技术壁垒；业务层面持续加深与哈曼、索尼、大疆等国际一线品牌合作，稳固无线音频第一梯队供货地位，并紧抓端侧 AI 与无线化行业趋势筑牢成长根基；同时积极跳出传统音频业务范畴，向智慧办公、智能穿戴、AI 眼镜及超低功耗健康监测等新兴场景延伸落地，不断打开全新成长空间、培育多元增长曲线。

● 盈利预测

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 12.2/16.2/21.1 亿元，归母净利润分别为 2.9/4.0/5.4 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	922	1224	1620	2112
增长率(%)	41.50	32.67	32.40	30.34
EBITDA(百万元)	204.33	319.32	429.35	561.01
归属母公司净利润(百万元)	204.59	288.52	398.83	536.53
增长率(%)	91.95	41.03	38.23	34.53
EPS(元/股)	1.17	1.65	2.28	3.06
市盈率(P/E)	42.27	29.97	21.68	16.12
市净率(P/B)	4.23	3.76	3.26	2.76
EV/EBITDA	40.31	22.76	16.08	11.46

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	922	1224	1620	2112	营业收入	41.5%	32.7%	32.4%	30.3%
营业成本	450	620	823	1078	营业利润	93.3%	41.2%	38.5%	34.2%
税金及附加	6	7	9	11	归属于母公司净利润	92.0%	41.0%	38.2%	34.5%
销售费用	22	29	38	49	获利能力				
管理费用	46	49	63	80	毛利率	51.2%	49.3%	49.2%	48.9%
研发费用	241	269	340	422	净利率	22.2%	23.6%	24.6%	25.4%
财务费用	-25	2	2	2	ROE	10.0%	12.6%	15.0%	17.1%
资产减值损失	-2	0	0	0	ROIC	8.0%	12.2%	14.6%	16.7%
营业利润	205	290	402	539	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	13.2%	10.6%	10.8%	11.0%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	6.98	9.12	9.03	8.91
利润总额	205	290	402	539	营运能力				
所得税	0	1	3	2	应收账款周转率	14.03	18.65	24.36	24.30
净利润	205	289	399	537	存货周转率	1.60	3.07	6.66	6.64
归母净利润	205	289	399	537	总资产周转率	0.41	0.50	0.58	0.65
每股收益(元)	1.17	1.65	2.28	3.06	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.17	1.65	2.28	3.06
货币资金	1066	1469	1832	2307	每股净资产	11.68	13.11	15.15	17.89
交易性金融资产	500	500	500	500	估值比率				
应收票据及应收账款	74	58	75	98	PE	42.27	29.97	21.68	16.12
预付款项	4	11	16	20	PB	4.23	3.76	3.26	2.76
存货	296	108	139	185	现金流量表				
流动资产合计	2005	2242	2671	3234	净利润	205	289	399	537
固定资产	14	12	9	10	折旧和摊销	33	28	26	20
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	18	125	-16	-21
无形资产	64	47	30	14	其他	-1	-9	-15	-19
非流动资产合计	352	327	305	288	经营活动现金流净额	254	432	394	517
资产总计	2357	2569	2975	3522	资本开支	-41	-4	-4	-4
短期借款	81	81	81	81	其他	-199	12	17	20
应付票据及应付账款	108	86	112	148	投资活动现金流净额	-240	8	13	16
其他流动负债	98	79	103	134	股权融资	18	0	0	0
流动负债合计	287	246	296	363	债务融资	-1	-1	0	0
其他	24	26	26	26	其他	-89	-32	-44	-59
非流动负债合计	24	26	26	26	筹资活动现金流净额	-72	-33	-44	-59
负债合计	311	272	322	389	现金及现金等价物净增加额	-62	403	363	475
股本	175	175	175	175					
资本公积金	1543	1543	1543	1543					
未分配利润	306	515	812	1211					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	22	64	124	204					
所有者权益合计	2046	2297	2654	3133					
负债和所有者权益总计	2357	2569	2975	3522					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048