

2026年05月14日

炬芯科技 (688049. SH)

投资评级：买入（维持）

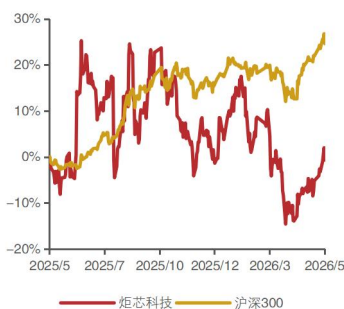
——存内计算持续推进，多赛道拓展助力高成长

证券分析师

葛星甫
SAC: S1350524120001
gexingfu@huayuanstock.com
王硕
SAC: S1350524120002
wangshuo@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年05月14日

收盘价(元)	50.35
一年内最高/最低(元)	68.33/43.00
总市值(百万元)	8,819.69
流通市值(百万元)	8,819.69
总股本(百万股)	175.17
资产负债率(%)	10.71
每股净资产(元/股)	11.95

资料来源：聚源数据

投资要点：

- 炬芯科技于2026年4月28日公布一季报：2026年一季度，公司实现营收2.38亿元，yoy+23.74%，实现归母净利润0.49亿元，yoy+17.49%，增长主要来自于公司长期积累的技术与资源优势实现突破，在AI技术的强力赋能下推动整体价值加速提升，带动经营业绩稳步增长。其中，端侧AI处理器芯片在头部音频品牌的渗透率持续提升，销售收入高速增长；低延迟高品质无线音频产品和高端音箱在头部品牌客户的合作深度持续提升，销售额较高幅度增长。此外，公司搭载存内计算技术的芯片在高端音箱、Party音箱、无线领夹麦克风和无线电竞耳机等多个品类的多个头部品牌项目快速量产起量，技术商业化落地成效显著。2026年一季度，AI赋能产品营收占比超过25%，带来公司营收和利润双双高质量增长。
- 第一代存内计算技术商业化应用落地成效显著，二代研发稳步推进。2026年第一季度，公司存内计算技术商业化应用持续加速，低延迟高品质无线音频、蓝牙音频、智能穿戴、健康监测等赛道将持续释放增长潜力。公司将继续深耕低功耗端侧AI芯片领域，加速技术迭代与新品落地，推动经营业绩再上新台阶。公司第一代存内计算技术已实现多系列芯片产品落地：面向低延迟、高品质私有无线音频领域的ATS323X芯片，已成功搭载于品牌客户的无线麦克风、无线电竞耳机等产品，并实现量产上市；面向端侧AI处理器领域的ATS362X芯片，目前已配套客户产品完成上市部署；面向智能穿戴领域的ATW609X芯片，当前正配合客户推进AI眼镜、AI Note等智能穿戴产品的研发工作。后续，搭载上述系列芯片的各类客户终端产品将逐步发布上市，公司第一代存内计算技术的商业化应用落地进程整体顺畅、成效显著。此外，公司第二代存内计算技术IP的研发工作正稳步推进。该技术研发目标为实现下一代芯片单核NPU算力的倍数级提升，大幅优化芯片能效比，并实现对Transformer模型的全面支持，进一步强化公司在存内计算领域的技术优势。
- 品牌渗透率持续提升，持续开拓新应用场景。公司品牌渗透率与市场份额持续攀升，持续深化与哈曼、索尼、大疆、雷蛇等全球一线及专业品牌的合作，在蓝牙音箱、低延迟高品质无线音频市场稳居第一梯队供应商地位。同时，公司紧密把握端侧AI与无线化产业发展趋势，为中长期持续增长奠定坚实基础。应用拓展方面，公司积极突破传统音频业务边界，全方位拓展新市场、新应用场景。智慧办公领域，携手客户推出AI Note等现象级产品，助力智慧办公场景AI化升级；智能穿戴领域，成功切入专业运动手表市场，实现骑行、潜水等专业手表量产，并积极布局高阶智能手表与AI眼镜新赛道，新落地Halliday、形意智能等AI眼镜产品；BLE超低功耗连接领域，基于ATB111X芯片推出连续血糖监测方案，成功打入个人健康市场，培育新的增长动力。
- 盈利预测与评级：我们预计公司2026-2028年营业收入分别为12.81/17.82/24.40亿元，归母净利润分别为2.97/4.03/5.59亿元，当前股价对应的PE分别为30/22/16倍。鉴于公司在端侧AIoT芯片领域的领先地位，以及端侧AI、CGM等新业务带来

的高成长性，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：技术迭代风险，新品开拓不及预期风险，市场竞争加剧风险。**

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	652	922	1,281	1,782	2,440
同比增长率（%）	25.34%	41.50%	38.92%	39.03%	36.97%
归母净利润（百万元）	107	205	297	403	559
同比增长率（%）	63.83%	91.95%	45.12%	35.86%	38.51%
每股收益（元/股）	0.61	1.17	1.69	2.30	3.19
ROE（%）	5.67%	10.00%	13.10%	15.72%	18.74%
市盈率（P/E）	82.75	43.11	29.71	21.87	15.79

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,066	1,162	1,416	1,842
应收票据及账款	74	123	166	221
预付账款	4	11	15	20
其他应收款	5	10	13	18
存货	296	444	554	623
其他流动资产	560	537	551	570
流动资产总计	2,005	2,285	2,715	3,294
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	22	17	15	9
在建工程	0	0	0	8
无形资产	64	58	65	67
长期待摊费用	2	3	4	4
其他非流动资产	264	282	282	282
非流动资产合计	352	359	365	370
资产总计	2,357	2,644	3,080	3,664
短期借款	81	111	146	186
应付票据及账款	108	125	177	243
其他流动负债	98	119	168	231
流动负债合计	287	354	491	660
长期借款	4	3	3	2
其他非流动负债	20	20	20	20
非流动负债合计	24	23	23	22
负债合计	311	378	513	682
股本	175	175	175	175
资本公积	1,543	1,543	1,543	1,543
留存收益	328	548	848	1,264
归属母公司权益	2,046	2,267	2,566	2,982
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,046	2,267	2,566	2,982
负债和股东权益合计	2,357	2,644	3,080	3,664

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	205	273	379	534
折旧与摊销	33	35	41	47
财务费用	-25	-26	-30	-37
投资损失	-9	-6	-6	-6
营运资金变动	11	-147	-74	-24
其他经营现金流	39	24	24	24
经营性现金净流量	254	152	335	538
投资性现金净流量	-240	-36	-41	-46
筹资性现金净流量	-72	-20	-39	-66
现金流量净额	-62	96	255	426

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	922	1,281	1,782	2,440
营业成本	450	648	919	1,264
税金及附加	6	6	8	11
销售费用	22	32	43	56
管理费用	46	60	78	98
研发费用	241	282	374	500
财务费用	-25	-26	-30	-37
资产减值损失	-2	-6	-9	-12
信用减值损失	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	9	6	6	6
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	17	17	17	17
营业利润	205	298	405	561
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	205	298	405	561
所得税	0	1	2	3
净利润	205	297	403	559
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	205	297	403	559
EPS(元)	1.17	1.69	2.30	3.19

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	41.50%	38.92%	39.03%	36.97%
营业利润增长率	93.35%	45.06%	35.92%	38.56%
归母净利润增长率	91.95%	45.12%	35.86%	38.51%
经营现金流增长率	64.45%	-40.18%	120.67%	60.79%
盈利能力				
毛利率	51.18%	49.46%	48.44%	48.20%
净利率	22.18%	23.17%	22.64%	22.90%
ROE	10.00%	13.10%	15.72%	18.74%
ROA	8.68%	11.23%	13.10%	15.25%
估值倍数				
P/E	43.11	29.71	21.87	15.79
P/S	9.56	6.88	4.95	3.61
P/B	4.31	3.89	3.44	2.96
股息率	0.20%	0.86%	1.17%	1.62%
EV/EBITDA	36	24	17	12

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。