

# 半导体行业点评报告

## 端侧 AI 芯片 Q1 业绩点评：新品放量驱动高增，涨价传导体现韧性，五维差异化构建竞争壁垒

2026 年 05 月 17 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

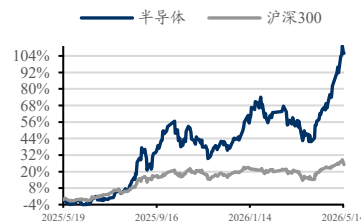
liyw@dwzq.com.cn

增持（维持）

### 投资要点

- 新品放量驱动高增，涨价传导体现韧性。**新品放量驱动高增，涨价传导体现韧性。26Q1 端侧 SoC 厂商业绩分化，多数公司实现营收高增——星宸科技（yoy+49%）、全志科技（yoy+47%）、瑞芯微（yoy+36%）领跑，晶晨股份（yoy+24%）、炬芯科技（yoy+24%）稳健增长，乐鑫科技归母净利润增速（yoy+45%）显著快于收入（yoy+16%），印证平台型产品差异化价值；仅恒玄科技受下游景气扰动，营业收入短期承压（yoy-33%），但营收环比已恢复 13%、毛利率企稳回升。核心驱动力有二，一是新品进入放量期，如瑞芯微、炬芯科技；二是涨价传导有效，如全志科技、星宸科技和晶晨股份。
- 上游存储涨价并未抑制端侧需求，Q1 端侧产品出货量企稳。**26Q1 端侧 AI SoC 厂商普遍面临上游存储涨价压力，多数公司营收同比仍保持增长，部分厂商更在财报中明确披露出货量提升，比如星宸科技、炬芯科技、瑞芯微、乐鑫科技等。面对上游成本压力，行业整体采取两类应对策略：一是通过价格传导机制对冲成本上涨，部分公司已明确上调产品售价或合理传导成本；二是深耕差异化产品线，以新产品放量打开增量空间，存内计算芯片、协处理器等创新产品均实现快速起量，比如瑞芯微、星宸科技、炬芯科技。同时，厂商普遍注重主营业务盈利能力的稳定性，比如晶晨股份 2026 年第一季度的电视 SOC 产品实现了量价齐增，出货数量同比增长约 30%，亦有公司通过保持期间费用稳定以控制经营杠杆，整体体现出端侧 AI SoC 行业较强的主营业务韧性与抗风险能力。
- 端侧 SoC 厂商差异化竞争，五维能力构建错位护城河。**端侧 AI SoC 公司采取差异化策略，高算力芯片反映端侧 AI 推理能力，连接能力拓展应用场景，低功耗性能保证家居、工业等长续航场景的使用需求，技术生态延长市场存续时间和长尾收入，高性价比价格策略渗透市场。
- 风险提示：**端侧 AI 芯片国产替代进度及产品量产落地不及预期；存储涨价持续影响；行业竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《2026 年度半导体设备行业策略：看好存储&先进逻辑扩产，设备商国产化迎新机遇》

2026-02-27

《Agentic AI 时代的算力重构：CPU，从“旁观者”到“总指挥”的价值回归》

2026-01-28

表 1：重点公司估值（行情日期：5 月 14 日，盈利预测均来自内部预测）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
603893	瑞芯微	728.15	172.96	2.47	3.30	4.24	70.02	52.41	40.79	买入
688099	晶晨股份	459.32	109.06	2.07	3.50	4.75	52.62	31.16	22.96	买入
688018	乐鑫科技	298.73	178.43	2.97	4.84	6.26	60.01	36.87	28.50	买入
301536	星宸科技	377.39	89.49	0.73	0.96	1.39	122.38	93.22	64.38	买入
688608	恒玄科技	313.94	186.10	3.52	7.40	9.43	52.85	25.15	19.73	买入

数据来源：各公司公告、东吴证券研究所

## 内容目录

1. 新品放量驱动高增，涨价传导体现韧性 .....	4
2. 上游存储涨价并未抑制端侧需求，Q1 端侧产品出货量企稳 .....	5
3. 端侧 SoC 厂商差异化竞争，多维能力构建错位护城河 .....	6
3.1. 算力能力支撑端侧 AI 推理 .....	6
3.2. 多维通信拓展场景边界 .....	7
3.3. 高能效比满足长续航需求 .....	8
3.4. 开发者社区与算法协同闭环 .....	9
3.5. 价格策略与价值量提升并举 .....	9
4. 风险提示 .....	10

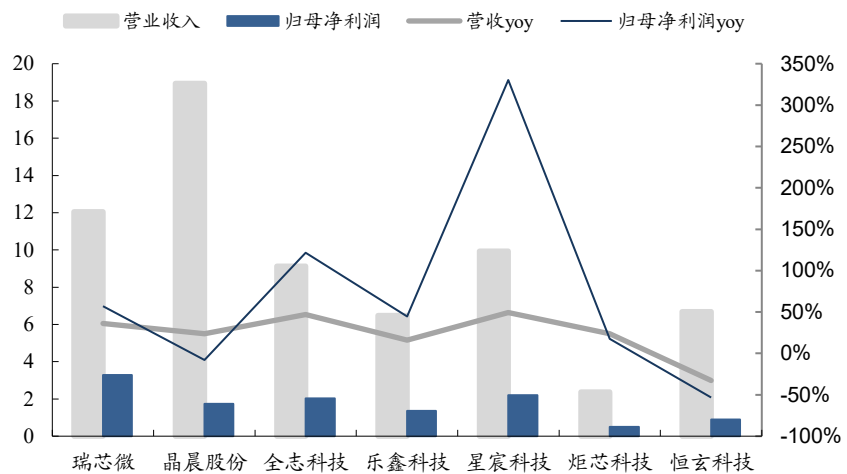
## 图表目录

图 1: 端侧 AI 公司 26Q1 营收及利润 (亿元) .....	4
图 2: 端侧 AI 公司 26Q1 毛利率 (已披露公司) .....	5
图 3: 端侧 AI 公司 26Q1 研发费用及研发费率 (亿元) .....	5
图 4: 瑞芯微 RK182X 实测数据 .....	6
图 5: 智能家庭应用落地.....	7
图 6: 边缘计算逻辑结构.....	7
图 7: 技术生态 (乐鑫科技为例) .....	9

## 1. 新品放量驱动高增，涨价传导体现韧性

**瑞芯微** 26Q1 营业收入 12.05 亿元，同比增长 36.22%；归母净利润 3.29 亿元，同比增长 57.15%，利润端增速表现突出，核心驱动力在于协处理器 RK182X 从导入期迈入放量期。**晶晨股份** 26Q1 营业收入 18.95 亿元，同比增长 23.91%，环比增长 10.07%，公司电视 SOC 产品实现了量价齐增，2026 年第一季度出货数量同比增长约 30%，成为公司增长的主要驱动力；营收端表现稳健，环比增长 10.07%，主营业务实际盈利能力保持稳健。**全志科技** 26Q1 实现营业收入 9.12 亿元，yoy+47.12%；归母净利润 2.03 亿元，yoy+121.77%。公司因存储芯片及封装价格上涨上调产品售价、新产品量产以及下游客户因涨价预期增加备货致使营业收入同比增加。

图1：端侧 AI 公司 26Q1 营收及利润（亿元）

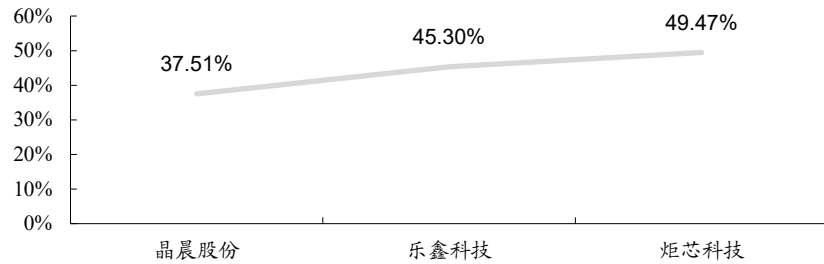


数据来源：各公司公告、东吴证券研究所

**乐鑫科技** 26Q1 实现营业收入 6.48 亿元，yoy+16.16%；归母净利润 1.36 亿元，yoy+44.76%。利润增速显著快于收入增速，2026 年 Q1 综合毛利率同比提升 5.14 个百分点，印证平台型产品差异化价值释放。**星宸科技** 26Q1 实现营业收入 9.94 亿元，yoy+49.35%；归母净利润 2.20 亿元，yoy+330.29%。业绩增长系价格传导叠加出货量同步提升共同驱动的价格量齐升结果，反映了端边侧 AI 视觉芯片在多场景的确定性需求。**炬芯科技** 26Q1 实现营业收入 2.38 亿元，yoy+23.74%；归母净利润 4870 万元，yoy+17.49%。端侧 AI 处理器芯片在头部音频品牌渗透率持续提升，搭载存内计算技术的芯片在高端印象、Party 音响等多个品类的多个头部品牌项目快速量产起量，2026Q1 期内 AI 赋能产品营收占比超 25%，显示端侧 AI 音频芯片从技术概念进入业绩贡献期。**恒玄科技** 26Q1 实现营业收入 6.69 亿元，yoy-32.72%，qoq+13.15%；归母净利润 8904 万元，yoy-53.26%。短期受存储涨价和国补退坡影响，消费电子景气度下降导致客户订单同比下滑，但 26Q1

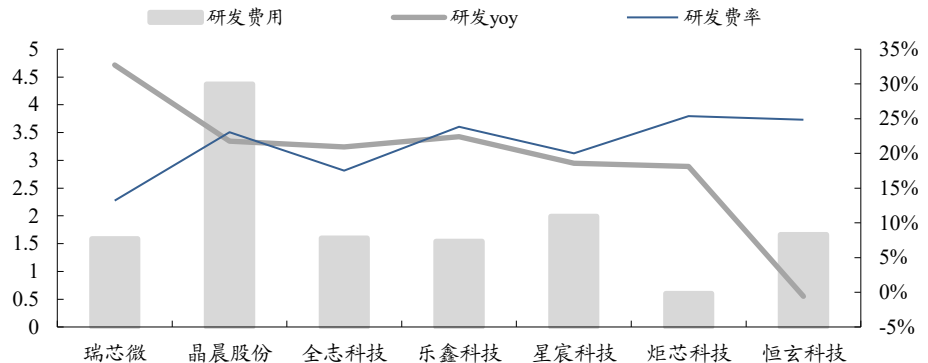
营收环比已恢复 13%，26Q1 营业利润环比增长 15%，主要原因系公司费用保持稳定且芯片产品迭代，毛利率企稳回升。

图2：端侧 AI 公司 26Q1 毛利率（已披露公司）



数据来源：各公司公告，东吴证券研究所

图3：端侧 AI 公司 26Q1 研发费用及研发费率（亿元）



数据来源：各公司公告，东吴证券研究所

## 2. 上游存储涨价并未抑制端侧需求，Q1 端侧产品出货量企稳

26Q1 端侧 AI SoC 厂商普遍面临上游存储涨价压力，多数公司营收同比仍保持增长，部分厂商更在财报中明确披露出货量提升，比如星宸科技、炬芯科技、瑞芯微、乐鑫科技等。面对上游成本压力，行业整体采取两类应对策略：一是通过价格传导机制对冲成本上涨，部分公司已明确上调产品售价或合理传导成本；二是深耕差异化产品线，以新产品放量打开增量空间，存内计算芯片、协处理器等创新产品均实现快速起量，比如瑞芯微、星宸科技、炬芯科技。同时，厂商普遍注重主营业务盈利能力的稳定性，比

如晶晨股份 2026 年第一季度的电视 SOC 产品实现了量价齐增，出货数量同比增长约 30%，亦有公司通过保持期间费用稳定以控制经营杠杆，整体体现出端侧 AI SoC 行业较强的主营业务韧性与抗风险能力。

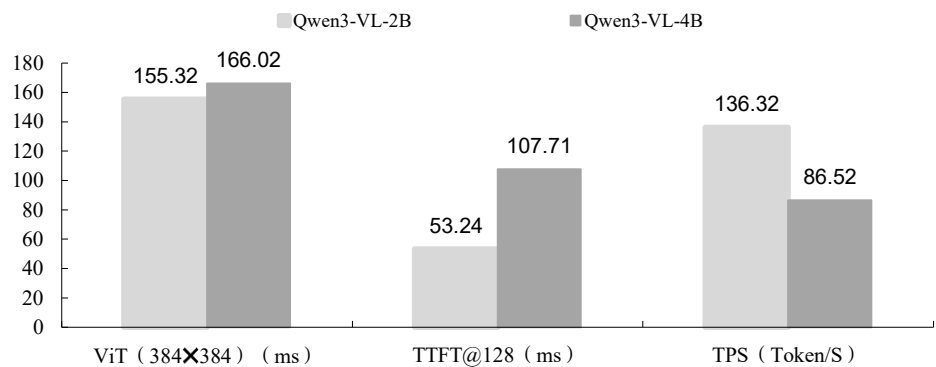
### 3. 端侧 SoC 厂商差异化竞争，五维能力构建错位护城河

端侧 AI SoC 公司采取差异化策略，高算力芯片反映端侧 AI 推理能力，连接能力拓展应用场景，低功耗性能保证家居、工业等长续航场景的使用需求，技术生态延长市场存续时间和长尾收入，高性价比价格策略渗透市场。

#### 3.1. 算力能力支撑端侧 AI 推理

AI 技术发展加速，发展重心由云端向端侧转移。相比云端，端侧部署 AI 大模型具有多方面优势，时延方面可实现即时响应，用户体验更加流畅；安全方面能帮助解决数据安全问题，保护客户隐私；个性化方面，本地大模型基于本地存储信息和长期学习，可给出更贴合用户的个性化服务和建议。而硬件设备的协同进化正是端侧 AI 落地关键。SoC 芯片向异构多核架构转变，采用“通用核+专用核”模式提升性能，利用异构架构动态分配负载，显著提高能效比。DRAM 在微观结构和封装形式进行内存技术的双重变革，从而提升频率、带宽和能效比以满足 AI 对数据吞吐量的指数级需求。电池电芯容量增加、能量密度提升，通过续航和补能体验的优化满足高强度 AI 应用下的续航体验。

图4：瑞芯微 RK182X 实测数据

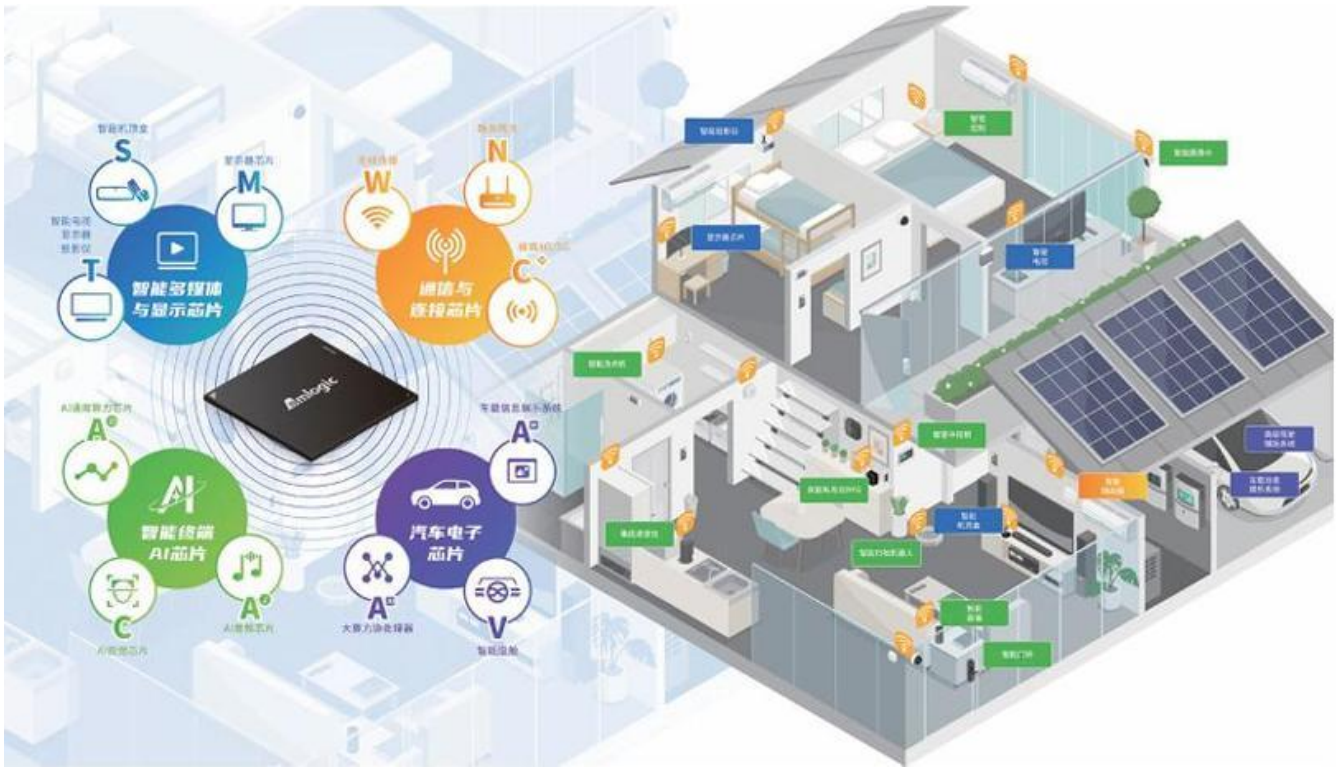


数据来源：瑞芯微，东吴证券研究所（基于 RKNN3 SDK V1.0，测试时间未标注）

国内 SoC 厂商的端侧 AI 能力已由构想走向实现。瑞芯微的协处理器侧，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 AI PC/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。星宸科技深耕端侧 AI 视觉芯片，Q1 业绩增长和研发费用增长相匹配，体现 AI 视觉芯片业务扩张，印证了多场景的确定性需求；同时投资元川微布

局高阶算力，进一步完善公司在百 TOPS 至千 TOPS 级高算力芯片领域的产品体系，增强在端边侧人工智能、具身智能等相关领域的技术积累与产业竞争优势。炬芯科技构建 CPU+DSP+NPU 三核异构系统，提升单位功耗下的算力表现，已在高端音箱、无线领夹麦克风、电竞耳机等多品类头部品牌快速起量，2026 年第一季度 AI 赋能产品营收占比突破 25%，显示端侧 AI 音频芯片从技术概念进入业绩贡献期。

图5：智能家庭应用落地

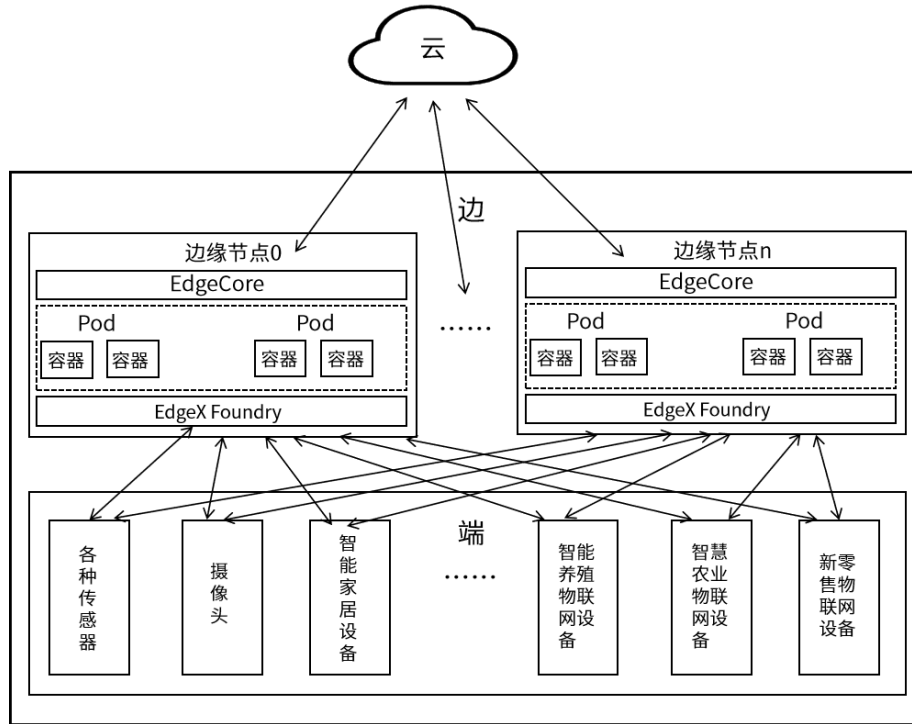


数据来源：晶晨股份、东吴证券研究所

### 3.2. 多维通信拓展场景边界

端侧 AI 的完整落地并非单纯将模型部署到终端设备，而是依赖云、边、端三层架构的协同运转。云端负责大模型的训练、参数更新与版本推送，终端设备受功耗和算力限制无法独立完成这些任务；边缘端在家庭场景中扮演本地计算枢纽的角色，承担中间层推理、数据聚合和隐私保护等功能；终端设备则负责实时感知与低时延交互，包括语音识别、图像处理、动作检测等即时反馈任务。

图6：边缘计算逻辑结构



数据来源：KOWIN 康盈公众号、东吴证券研究所

**晶晨股份** 6nm 高算力 SoC 的 NPU 算力可达 32TOPS, 具备充当家庭边缘计算节点的能力; 各品类终端 SoC 提供感知执行层能力; W 系列 WiFi 芯片保障设备间低时延互联, 其产品线符合端侧 AI 赛道中的硬件底座需求。同时, 晶晨补全多维通信能力, 自研 WiFi 芯片与 SoC 主控具有高度兼容性, 拓宽全域连接能力, 形成"蜂窝通信+光通信+Wi-Fi"的多维通信技术栈, 将连接能力从家庭局域网延伸至户外智慧城市和车载等广域场景。

### 3.3. 高能效比满足长续航需求

随着生成式 AI 在手机、PC 及智能穿戴等端侧逐步落地, 市场对高算力 NPU、大容量存储及低功耗异构芯片提出了更高要求。低功耗的异构芯片对于功耗敏感物联网产品而言, 既可以平衡轻量化大模型算力需求, 又可以平衡产品所需的电池使用时间。

**恒玄科技**通过提升制程工艺来解决高性能和低功耗的矛盾需求, 研发了新一代智能旗舰可穿戴 SoC 芯片——BES6100 系列; 同时公司 Wi-Fi6 技术已应用于可穿戴 SoC 芯片, 可实现超低功耗和低延时传输, 通信功耗接近蓝牙水平。26Q1 公司表明芯片产品升级迭代, 毛利率企稳回升, 带动营业利润环比提升。**乐鑫科技**推出 H 系列产品, 完善低功耗蓝牙、Thread、Zigbee 和 Matter 生态布局。其中 ESP32-H21 和 ESP32-H4 已迈入超低功耗领域; 同时 26Q1 公司明确随着产品矩阵向低功耗、Wi-Fi 6E 及处理器等方向延展, 公司所覆盖的应用场景与目标客户进一步多元化。**全志科技**也在产品中强

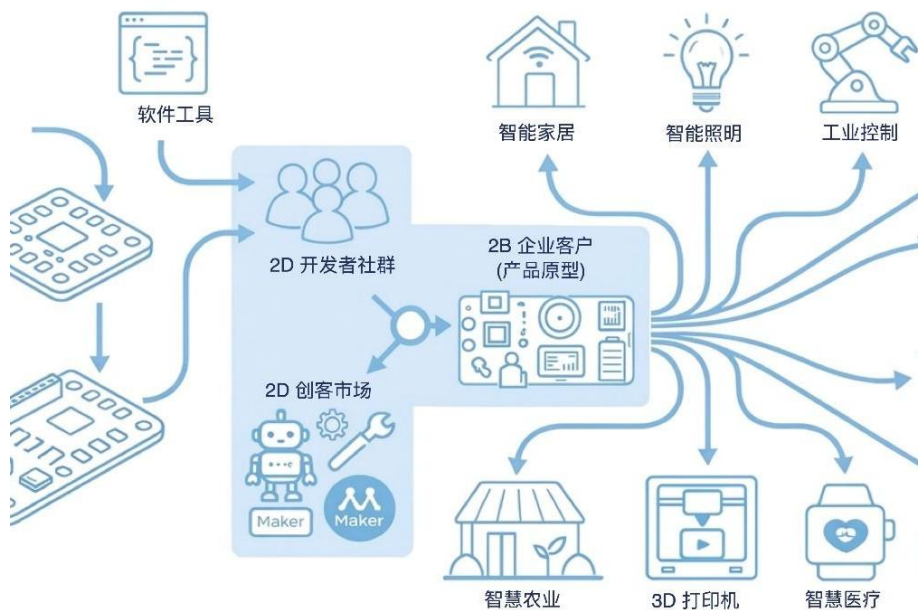
调低功耗特性，聚焦智能家居和工业控制场景。

### 3.4. 开发者社区与算法协同闭环

端侧公司，以**瑞芯微**、**乐鑫科技**为代表，通过提供开放的平台、完善的软件工具、模型和算法生态以及可快速复用的行业参考设计，以及全球开发者社区，与开发者建立紧密联系在早起架构设计环节建立联系，实现提前卡位。同时基于物联网产品量产后通常在市场上持续销售 5 至 10 年。在此期间，在同一平台架构上进行型号升级与功能增强，迭代越多，用得更广，从而支持公司长期且具有持续性的收入增长。

图7：技术生态（乐鑫科技为例）

## B2D2B 商业模式



数据来源：乐鑫科技、东吴证券研究所

**乐鑫科技**的 Business-to-Developer-to-Business (B2D2B) 商业模式，乐鑫的解决方案基于产品和技术的通用性可以灵活地应用于众多不同的下游行业和业务场景中。截至 2025 年 12 月 31 日，GitHub 上 ESP32 项目累计 13 万个，2025 年 Q4 日均新增 164 个项目创历史新高，Reddit ESP32 小组会员超 15 万人，开发者自发编写书籍超 300 本。**瑞芯微**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。

### 3.5. 价格策略与价值量提升并举

价格策略与公司定位密切相关，同时锁定头部客户，卡住生态位也对于议价能力有

一定帮助。**全志科技**定位低功耗和长尾市场，聚焦智能家居与工业智能管理，绑定头部客户比如小米、腾讯、阿里、百度、石头、追觅、云鲸、美的、海尔、创维。因此虽然上游存储涨价，但基于公司原先价格策略以及验证成本高于涨价成本，但全志科技在26Q1 营业收入同比增加，价量齐升。**黑芝麻智能** C1200 家族芯片实现了舱驾一体方案的商业落地，还通过了自主可控认证，帮行业找到了降本的新路径。毛利率稳定的同时，本公司产品市场中亦保持有利竞争力。

#### 4. 风险提示

端侧 AI 芯片国产替代进度及产品量产落地不及预期；存储涨价持续影响；行业竞争加剧。

## 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>