

瑞芯微 (603893)

2026 年中报点评：业绩延续高增长，端侧 AI 新品加速兑现

买入（维持）

2026 年 08 月 19 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

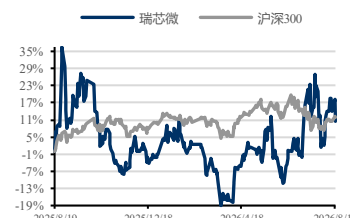
chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,136	4,402	6,163	7,580	9,476
同比（%）	46.94	40.36	40.00	23.00	25.00
归母净利润（百万元）	594.86	1,039.95	1,557.94	1,975.30	2,519.63
同比（%）	341.01	74.82	49.81	26.79	27.56
EPS-最新摊薄（元/股）	1.41	2.46	3.68	4.67	5.95
P/E（现价&最新摊薄）	140.88	80.58	53.79	42.43	33.26

投资要点

- **26H1 业绩延续高增长，Q2 收入利润进一步提速。**2026H1 公司实现营业收入 28.77 亿元，同比增长 40.60%；归母净利润 8.59 亿元，同比增长 61.73%；扣非归母净利润 8.39 亿元，同比增长 62.77%。单 Q2 实现营业收入 16.7 亿元，同比增长 43.9%；归母净利润 5.3 亿元，同比增长 64.7%，环比增长约 60%。在存储及上游原材料持续涨价背景下，公司 2026H1 毛利率达到 45.79%，同比提升 3.50 个百分点；净利率达到 29.86%，同比提升 3.90 个百分点，AIoT 平台盈利韧性进一步验证。
- **AIoT 延续高景气，端侧 AI 加速落地打开长期成长空间。**2026H1 公司智能应用处理器芯片收入占总营收约 90%，仍为核心收入来源。随着 AI 大模型持续向终端侧渗透，端侧 AI 在机器人、智能汽车、机器视觉及工业终端等场景加速落地。我们认为，公司成长逻辑正持续向 AIoT 平台切换，有望受益于端侧 AI 应用渗透率提升。
- **RK182X 进入客户量产阶段，新品持续接力支撑下半年增长。**公司持续推进主芯片与协处理器双轨战略，首颗协处理器 RK182X 已有数百个客户、几十个行业深化研发，首批客户已进入产品发布及量产阶段。RK3572 已快速导入平板电脑、AI 摄像头、NAS 等领域，公司预计其将在下半年贡献业绩增量；RK3538 亦已顺利导入核心客户项目，有望稳步提升公司 IPTV/OTT 市场份额。我们认为，公司正形成“成熟平台放量+新品持续接力”的产品周期。
- **战略备货保障供应链安全，平台型厂商竞争优势进一步体现。**截至 2026H1 末，公司存货账面价值 15.18 亿元，主要为中高端产品及新品、次新品，并积极进行战略备货。公司预计未来几个季度存储及上游原材料供应仍将承压，将通过完善不同存储方案适配及扩大供应渠道保障供应。我们认为，供应紧张环境更考验平台厂商的供应链管理及客户服务能力，公司竞争优势有望进一步强化。
- **盈利预测与投资评级：**我们认为，公司 2026H1 业绩再次验证 AIoT 平台进入收获阶段，RK182X 逐步进入量产，叠加 RK3572、RK3538 等新品持续导入，公司有望持续受益于端侧 AI 产业升级。基于公司上半年业绩表现及新品放量进展，我们上调盈利预测，预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 61.6/75.8/94.8 亿元（前值 57.2/70.4/88.0 亿元），归母净利润分别为 15.6/19.7/25.2 亿元（前值 13.9/17.8/22.8 亿元），维持“买入”评级。
- **风险提示：**存储价格大幅上涨至行业难以承受水平、上游原材料缺货及大幅涨价、行业竞争加剧、新品研发及规模化落地不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	198.05
一年最低/最高价	145.45/249.99
市净率(倍)	17.02
流通A股市值(百万元)	83,792.89
总市值(百万元)	83,803.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.64
资产负债率(% ,LF)	25.27
总股本(百万股)	423.14
流通A股(百万股)	423.09

相关研究

《瑞芯微(603893)：2026 年一季报点评：业绩超市场预期，AIoT 生态驱动高质量增长》

2026-04-23

《瑞芯微(603893)：2025 年业绩预告点评：25Q4 业绩超市场预期，坚定拥抱端侧 AI 产业机遇》

2026-01-26

瑞芯微三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,826	5,832	6,709	7,819	营业总收入	4,402	6,163	7,580	9,476
货币资金及交易性金融资产	3,017	3,434	4,056	4,847	营业成本(含金融类)	2,555	3,605	4,412	5,505
经营性应收款项	478	721	920	1,191	税金及附加	31	40	44	47
存货	1,254	1,602	1,654	1,697	销售费用	82	99	114	133
合同资产	0	0	0	0	管理费用	112	123	129	142
其他流动资产	77	75	78	83	研发费用	684	789	872	948
非流动资产	759	778	790	803	财务费用	(50)	(33)	(40)	(53)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	122	148	136	133
固定资产及使用权资产	78	76	74	72	投资净收益	12	6	8	9
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	190	205	220	235	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	61	61	61	61	营业利润	1,117	1,693	2,195	2,896
其他非流动资产	431	436	436	436	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	5,585	6,610	7,499	8,621	利润总额	1,118	1,693	2,195	2,896
流动负债	1,151	1,376	1,494	1,633	减:所得税	78	135	219	376
短期借款及一年内到期的非流动负债	34	59	59	59	净利润	1,040	1,558	1,975	2,520
经营性应付款项	690	851	931	1,055	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	85	62	76	95	归属母公司净利润	1,040	1,558	1,975	2,520
其他流动负债	342	403	428	423	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.46	3.68	4.67	5.95
非流动负债	52	69	69	69	EBIT	1,054	1,661	2,154	2,843
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,212	1,708	2,201	2,890
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.95	41.50	41.80	41.90
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	23.62	25.28	26.06	26.59
其他非流动负债	38	55	55	55	收入增长率(%)	40.36	40.00	23.00	25.00
负债合计	1,202	1,444	1,563	1,701	归母净利润增长率(%)	74.82	49.81	26.79	27.56
归属母公司股东权益	4,382	5,166	5,937	6,920					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,382	5,166	5,937	6,920					
负债和股东权益	5,585	6,610	7,499	8,621					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,069	1,231	1,879	2,378	每股净资产(元)	10.41	12.21	14.03	16.35
投资活动现金流	(1,543)	(181)	(152)	(151)	最新发行在外股份(百万股)	423	423	423	423
筹资活动现金流	(283)	(720)	(1,204)	(1,536)	ROIC(%)	24.45	31.61	34.48	38.04
现金净增加额	(766)	317	522	691	ROE-摊薄(%)	23.73	30.16	33.27	36.41
折旧和摊销	158	47	47	48	资产负债率(%)	21.53	21.85	20.84	19.73
资本开支	(233)	(60)	(60)	(60)	P/E (现价&最新股本摊薄)	80.58	53.79	42.43	33.26
营运资本变动	(202)	(390)	(136)	(180)	P/B (现价)	19.02	16.22	14.12	12.11

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>