

炬芯科技（688049）

2026 年半年报点评：2026H1 业绩稳健增长，存内计算芯片加速放量

买入（维持）

2026 年 08 月 26 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

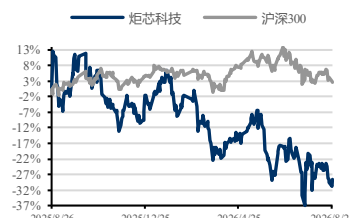
chenhj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	651.88	922.38	1,232.80	1,652.05	2,191.04
同比（%）	25.34	41.50	33.65	34.01	32.63
归母净利润（百万元）	106.58	204.59	279.01	376.70	511.83
同比（%）	63.83	91.95	36.38	35.01	35.87
EPS-最新摊薄（元/股）	0.61	1.16	1.59	2.14	2.91
P/E（现价&最新摊薄）	63.53	33.10	24.27	17.98	13.23

投资要点

- **2026H1 业绩符合我们预期，Q2 营收创历史新高。**2026H1 公司实现营业收入 5.76 亿元，同比增长 28.33%；归母净利润 1.09 亿元，同比增长 19.07%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比增长 21.04%。单 Q2 实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 31.76%，创单季度历史新高。
- **存内计算芯片加速放量，头部客户导入带动收入增长。**2026H1，公司搭载存内计算 NPU 的 SoC 芯片及端侧 AI 处理器芯片收入占比超过 25%。第一代 ATS323X、ATS362X 系列已进入哈曼、大疆、猛玛、影石创新、雷蛇等品牌供应链，并在高端音箱、Party 音箱、无线领夹麦克风及无线电竞耳机等产品中规模量产。我们认为，头部客户渗透率提升将持续带动端侧 AI 芯片收入增长。
- **AI 音频业务稳健增长，穿戴与智能办公打开新增量。**公司蓝牙音箱及无线麦克风芯片保持较强市场竞争力，电竞耳机、家庭影院音响系统等新品采用率提升。低功耗 BLE 及穿戴 AI 芯片已批量供货主流手表、手环厂商，AI 眼镜方案陆续落地；ATW609X 持续导入 AI Note、AI 眼镜及桌面助理机器人。我们认为，新品类拓展有望进一步扩大公司端侧 AI 芯片应用范围。
- **第二代存内计算芯片推进顺利，支撑后续产品升级。**第二代存内计算技术在模型规模、能效比、利用率、量化精度及开发工具链等方面进一步优化，对应芯片计划于 2026 年底开始流片，公司预计 2027 年实现首批客户导入。2026H1 公司研发费用 1.42 亿元，同比增长 14.89%，研发费用率达 24.69%。随着第一代产品持续放量、第二代产品进入流片阶段，公司端侧 AI 芯片产品布局进一步完善。
- **盈利预测与投资评级：**我们认为，公司存内计算芯片已在多个头部品牌规模量产，智能穿戴、AI Note、AI 眼镜及桌面助理机器人等应用持续拓展，端侧 AI 产品收入占比不断提升。基于公司上半年业绩表现及新品放量进展，我们上调 2026-2027 年盈利预测并新增 2028 年预测，预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 12.33/16.52/21.91 亿元（2026-2027 年前值 12.31/15.75 亿元），归母净利润分别为 2.79/3.77/5.12 亿元（2026-2027 年前值 2.73/3.76 亿元），维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游终端需求不及预期；上游原材料价格上涨；新产品研发及客户导入不及预期；市场竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	39.68
一年最低/最高价	34.00/68.33
市净率(倍)	3.29
流通A股市值(百万元)	6,984.31
总市值(百万元)	6,984.31

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.06
资产负债率(% ,LF)	14.44
总股本(百万股)	176.02
流通A股(百万股)	176.02

相关研究

《炬芯科技(688049)：2025 年业绩预告点评：以端侧产品 AI 化转型为核心，盈利规模与质量实现双向进阶》

2026-02-01

《炬芯科技(688049)：2025 年三季报业绩点评：营收净利双创新高，AI 赋能驱动业绩再攀历史峰值》

2025-10-31

炬芯科技三大财务预测表

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	2,005	2,216	2,550	2,970	营业总收入	922	1,233	1,652	2,191
货币资金及交易性金融资产	1,567	1,618	1,779	1,995	营业成本(含金融类)	450	581	779	1,003
经营性应收款项	78	118	150	200	税金及附加	6	7	10	13
存货	296	411	550	700	销售费用	22	33	43	58
合同资产	0	0	0	0	管理费用	46	65	85	114
其他流动资产	64	68	71	74	研发费用	241	350	457	612
非流动资产	352	375	409	442	财务费用	(25)	(34)	(35)	(40)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	17	27	34	46
固定资产及使用权资产	22	20	17	15	投资净收益	9	13	17	22
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	64	96	133	168	减值损失	(2)	11	14	13
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	205	281	378	514
其他非流动资产	264	257	257	257	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,357	2,591	2,959	3,411	利润总额	205	281	378	514
流动负债	287	336	443	541	减:所得税	0	2	2	3
短期借款及一年内到期的非流动负债	85	98	107	112	净利润	205	279	377	512
经营性应付款项	108	126	178	228	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	3	8	12	14	归属母公司净利润	205	279	377	512
其他流动负债	91	104	146	188	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.16	1.59	2.14	2.91
非流动负债	24	27	27	27	EBIT	172	247	343	474
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	204	256	351	482
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.18	52.86	52.83	54.21
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	22.18	22.63	22.80	23.36
其他非流动负债	20	24	24	24	收入增长率(%)	41.50	33.65	34.01	32.63
负债合计	311	364	471	569	归母净利润增长率(%)	91.95	36.38	35.01	35.87
归属母公司股东权益	2,046	2,227	2,488	2,843					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,046	2,227	2,488	2,843					
负债和股东权益	2,357	2,591	2,959	3,411					

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	254	143	282	378	每股净资产(元)	11.68	12.65	14.14	16.15
投资活动现金流	(240)	(9)	(11)	(5)	最新发行在外股份 (百万股)	176	176	176	176
筹资活动现金流	(72)	(73)	(111)	(156)	ROIC(%)	8.31	11.00	13.87	16.97
现金净增加额	(62)	52	160	216	ROE-摊薄(%)	10.00	12.53	15.14	18.00
折旧和摊销	33	9	8	8	资产负债率(%)	13.19	14.04	15.91	16.67
资本开支	(41)	(28)	(27)	(28)	P/E (现价&最新股本摊薄)	33.10	24.27	17.98	13.23
营运资本变动	18	(123)	(76)	(111)	P/B (现价)	3.29	3.04	2.72	2.38

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>