

乐鑫科技（688018）

2026 年第三季度业绩预告点评：2026Q3 业绩同比高增，高性能产品持续拓展应用空间
买入（维持）

2026 年 10 月 16 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）	2,007	2,565	3,214	4,113	5,347
同比（%）	40.04	27.82	25.29	27.97	30.00
归母净利润（百万元）	339.32	497.84	713.37	860.63	1,078.30
同比（%）	149.13	46.72	43.29	20.64	25.29
EPS-最新摊薄（元/股）	1.45	2.12	3.04	3.67	4.60
P/E（现价&最新摊薄）	83.61	56.99	39.77	32.97	26.31

投资要点

- **2026Q3 业绩同比高增，归母净利润接近翻倍。**公司预计 2026Q3 实现营业收入 8.80–9.00 亿元，同比增长 31.99%–34.99%；归母净利润 2.11–2.29 亿元，同比增长 82.68%–98.27%；扣非归母净利润 2.00–2.18 亿元，同比增长 83.54%–100.06%。
- **非智能家居业务增长较好，经营杠杆释放带动盈利能力提升。**2026 年第三季度，智能家居需求整体平稳，非智能家居领域保持较好增长，高性能产品持续受益于物联网设备交互需求提升。同时，公司收入增长快于期间费用增长，带动利润增速明显高于收入增速。公司具备较强的产品定价能力，毛利率预计维持较好水平。
- **高性能产品布局不断完善，产品结构优化支撑业务增长。**公司在 Wi-Fi MCU 细分市场保持领先地位，2025 年出货量位居全球第一。ESP32-S31 于 2026 年 7 月正式量产，进一步提升计算能力及多协议连接能力，面向智能终端、网关及 AI 多媒体等应用；ESP32-P4 侧重高性能计算、图形显示和视觉处理，覆盖复杂人机交互场景。同时，公司模组业务增长快于芯片业务，高性能产品及模组方案的拓展有利于改善产品结构、提升产品价值量。
- **端侧 AI 产品研发持续推进，软硬件生态拓宽成长空间。**公司正推进基于自研 RISC-V IP 的下一代端侧 AI 芯片研发，计划采用 12nm 制程，重点提升本地 AI 计算能力。同时，公司持续完善 ESP-IDF 开发框架及相关软件工具，覆盖设备连接、语音交互及多媒体处理等功能。随着智能终端对本地计算及交互能力的需求提升，公司有望依托无线连接技术和开发者生态优势，进一步拓展端侧 AI 应用市场。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司高性能产品需求增长、下游应用拓展及经营效率改善，我们下调公司 2026–2027 年盈利预测，预计营业收入分别为 32.14/41.13 亿元（前值为 34.87/44.63 亿元），归母净利润分别为 7.13/8.61 亿元（前值为 8.09/10.46 亿元）；新增 2028 年盈利预测，预计营业收入 53.47 亿元，归母净利润 10.78 亿元。预计 2026–2028 年 EPS 分别为 3.04/3.67/4.60 元，对应 PE 分别为 39.77/32.97/26.31 倍。我们看好公司高性能产品布局及端侧 AI 领域长期发展，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期；行业竞争加剧；新产品研发及市场推广不及预期；毛利率波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	121.05
一年最低/最高价	89.02/194.57
市净率(倍)	6.03
流通 A 股市值(百万元)	28,372.22
总市值(百万元)	28,372.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.08
资产负债率(%，LF)	10.27
总股本(百万股)	234.38
流通 A 股(百万股)	234.38

相关研究

《乐鑫科技(688018)：AIoT 生态持续扩张，智能家居与 AI 端侧双引擎驱动成长》

2025-11-26

《乐鑫科技(688018)：坚持 AIoT 芯片自主创新，业绩重回高增长》

2020-10-23

乐鑫科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,935	4,170	5,056	6,158	营业总收入	2,565	3,214	4,113	5,347
货币资金及交易性金融资产	1,901	1,906	2,412	3,018	营业成本(含金融类)	1,369	1,617	2,120	2,794
经营性应收款项	383	550	684	883	税金及附加	6	8	10	13
存货	628	680	922	1,212	销售费用	82	104	132	172
合同资产	0	0	0	0	管理费用	89	116	145	189
其他流动资产	1,023	1,033	1,038	1,045	研发费用	603	791	996	1,295
非流动资产	1,113	1,094	1,081	1,074	财务费用	(11)	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	62	72	97	124
固定资产及使用权资产	586	566	555	550	投资净收益	17	32	37	48
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	27	25	23	21	减值损失	(7)	0	0	0
商誉	75	75	75	75	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	23	23	23	23	营业利润	507	683	845	1,056
其他非流动资产	403	406	406	406	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	5,048	5,264	6,137	7,232	利润总额	508	682	844	1,056
流动负债	417	483	638	834	减:所得税	8	(32)	(18)	(25)
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	8	8	8	净利润	500	715	862	1,081
经营性应付款项	188	213	287	375	减:少数股东损益	2	1	2	2
合同负债	23	31	39	51	归属母公司净利润	498	713	861	1,078
其他流动负债	199	231	304	399	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.12	3.04	3.67	4.60
非流动负债	141	152	152	152	EBIT	471	682	844	1,056
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	533	764	933	1,153
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.63	49.70	48.46	47.75
租赁负债	24	24	24	24	归母净利率(%)	19.41	22.20	20.92	20.17
其他非流动负债	118	129	129	129	收入增长率(%)	27.82	25.29	27.97	30.00
负债合计	558	635	790	986	归母净利润增长率(%)	46.72	43.29	20.64	25.29
归属母公司股东权益	4,459	4,596	5,312	6,209					
少数股东权益	31	33	34	37					
所有者权益合计	4,490	4,629	5,347	6,246					
负债和股东权益	5,048	5,264	6,137	7,232					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	523	608	689	829	每股净资产(元)	26.67	19.61	22.67	26.49
投资活动现金流	(1,913)	(28)	(38)	(42)	最新发行在外股份 (百万股)	234	234	234	234
筹资活动现金流	1,757	(543)	(145)	(181)	ROIC(%)	13.79	15.57	17.18	18.54
现金净增加额	350	6	505	606	ROE-摊薄(%)	11.17	15.52	16.20	17.37
折旧和摊销	62	81	88	97	资产负债率(%)	11.05	12.06	12.88	13.64
资本开支	(516)	(60)	(75)	(90)	P/E (现价&最新股本摊薄)	56.99	39.77	32.97	26.31
营运资本变动	(39)	(164)	(226)	(301)	P/B (现价)	4.54	6.17	5.34	4.57

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>