

2026 年 10 月 19 日

瑞芯微（603893.SH）

Q3 业绩大幅预增，端侧 AI 芯片矩阵成型

投资要点

- ◆ 前三季度业绩大幅预增，Q3 受 PCB 物料短缺扰动订单节奏。公司预计 2026 年前三季度实现营业收入约 44.47 亿元，同比增长 41.56%；预计实现归母净利润 13.10 亿元-13.50 亿元，同比增长 68.04%-73.17%；预计实现扣非归母净利润 12.80 亿元-13.20 亿元，同比增长 69.32%-74.61%。Q3 单季度实现营业收入约 15.71 亿元，同比增长 43.3%，环比下滑约 6.0%，主要系 PCB 等物料阶段性短缺导致部分订单延后交付；预计 Q3 实现归母净利润 4.51 亿元-4.91 亿元，同比增长 81.9%-98.0%，环比-14.9%至-7.4%。随着物料供应缓解，预计 Q4 芯片订单将恢复。
- ◆ 旗舰与中高端平台持续放量，产品结构升级驱动盈利能力上行。公司 RK3588、RK3576、RV11 等系列平台在 AIoT 各产品线持续高速增长，带动营收与利润同步提升；新一代中端平台 RK3572（4TOPS 算力）已于 Q3 实现量产，预计 Q4 大规模出货，进一步卡位中端 AIoT 市场。
- ◆ 端侧 AI 协处理器打开第二成长曲线，机器人/车载等新下游加速落地。公司端侧 AI 协处理器 RK182X 已实现量产并获得数百个客户导入，面向机器人、车载 AI Box、机器视觉等场景，可适配 3B-7B 参数规模大模型；下一代协处理器计划 Q4 发布，旗舰平台 RK3688 预计 2026 年内推出、RK3668 投产在即，“主控 SoC+协处理器”双轨芯片矩阵逐步成型，迎接端侧 AI，尤其是端侧 AI 大模型产品放量爆发，增强公司在端侧 AI 的全球竞争力。
- ◆ 投资建议：看好公司在端侧 AI 主控芯片与协处理器的双轨布局，以及机器人、车载等新下游的持续放量，预测公司 2026-2028 年分别实现营业收入 63.68/84.61/106.54 亿元，归母净利润 18.17/24.03/30.03 亿元，对应 PE 分别为 40.0/30.3/24.2 倍，维持“买入”评级。
- ◆ 风险提示：新技术新产品无法如期产业化风险；原材料供应及价格变动风险。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,136	4,402	6,368	8,461	10,654
YoY(%)	46.9	40.4	44.6	32.9	25.9
归母净利润(百万元)	595	1,040	1,817	2,403	3,003
YoY(%)	341.0	74.8	74.8	32.2	25.0
毛利率(%)	37.6	41.9	45.8	45.4	44.8
EPS(摊薄/元)	1.4	2.5	4.3	5.7	7.1
ROE(%)	16.8	23.7	31.9	30.6	28.4
P/E(倍)	122.3	70.0	40.0	30.3	24.2
P/B(倍)	20.5	16.6	12.8	9.3	6.9
净利率(%)	19.0	23.6	28.5	28.4	28.2

数据来源：聚源、华金证券研究

电子 | 集成电路III

买入(维持)

投资评级

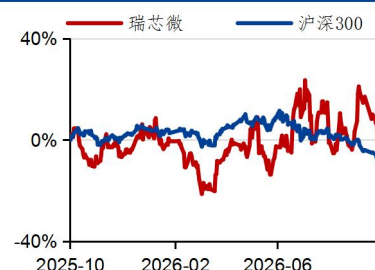
股价(2026-10-19)

171.85 元

交易数据

总市值(百万元)	72,760.73
流通市值(百万元)	72,752.48
总股本(百万股)	423.40
流通股本(百万股)	423.35
12 个月价格区间	218.51/149.99

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.19	-6.6	1.74
绝对收益	-9.57	-14.43	-5.78

分析师

熊军

SAC 执业证书编号：S0910525050001
xiongjun@huajinsc.cn

相关报告

瑞芯微：半年报持续超预期，首发端侧 AI 协处理器-华金证券-电子-瑞芯微-公司点评
2025.7.24



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,619	4,826	6,304	8,966	11,772	营业收入	3,136	4,402	6,368	8,461	10,654
现金	2,072	1,300	2,353	4,111	6,398	营业成本	1,957	2,555	3,451	4,619	5,881
应收票据及应收账款	287	468	624	826	999	营业税金及附加	12	31	19	25	32
预付账款	28	11	45	29	64	营业费用	64	82	76	102	107
存货	784	1,254	1,498	2,185	2,503	管理费用	102	112	134	169	176
其他流动资产	449	1,794	1,785	1,815	1,807	研发费用	564	684	777	973	1,172
非流动资产	647	759	597	606	605	财务费用	-61	-50	-61	-122	-190
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-24	-5	-32	-42	-53
固定资产	37	53	71	78	70	公允价值变动收益	40	2	20	50	50
无形资产	92	190	50	53	59	投资净收益	5	12	10	10	10
其他非流动资产	518	517	477	475	476	营业利润	611	1,117	2,020	2,762	3,533
资产总计	4,266	5,585	6,901	9,573	12,377	营业外收入	1	3	1	2	2
流动负债	664	1,151	1,152	1,664	1,743	营业外支出	1	2	2	1	2
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	612	1,118	2,019	2,762	3,533
应付票据及应付账款	362	690	731	1,171	1,250	所得税	17	78	202	359	530
其他流动负债	302	460	421	493	493	税后利润	595	1,040	1,817	2,403	3,003
非流动负债	56	52	52	52	52	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	595	1,040	1,817	2,403	3,003
其他非流动负债	56	52	52	52	52	EBITDA	678	1,224	2,176	2,709	3,435
负债合计	720	1,202	1,204	1,716	1,795	主要财务比率					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	419	421	423	423	423	成长能力					
资本公积	1,550	1,740	1,740	1,740	1,740	营业收入(%)	46.9	40.4	44.6	32.9	25.9
留存收益	1,585	2,225	3,173	4,349	5,901	营业利润(%)	638.3	82.8	80.7	36.8	27.9
归属母公司股东权益	3,546	4,382	5,697	7,857	10,582	归属于母公司净利润(%)	341.0	74.8	74.8	32.2	25.0
负债和股东权益	4,266	5,585	6,901	9,573	12,377	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	37.6	41.9	45.8	45.4	44.8
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	净利率(%)	19.0	23.6	28.5	28.4	28.2
经营活动现金流	1,379	1,069	1,547	1,873	2,373	ROE(%)	16.8	23.7	31.9	30.6	28.4
净利润	595	1,040	1,817	2,403	3,003	ROIC(%)	14.7	22.5	30.8	29.3	27.0
折旧摊销	128	146	211	44	59	偿债能力					
财务费用	-61	-50	-61	-122	-190	资产负债率(%)	16.9	21.5	17.4	17.9	14.5
投资损失	-5	-12	-10	-10	-10	流动比率	5.4	4.2	5.5	5.4	6.8
营运资金变动	642	-233	-390	-392	-440	速动比率	4.2	3.1	4.1	4.0	5.3
其他经营现金流	80	177	-20	-50	-50	营运能力					
投资活动现金流	-343	-1,543	-19	7	2	总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
筹资活动现金流	-52	-283	-475	-121	-88	应收账款周转率	10.8	11.7	11.7	11.7	11.7
每股指标(元)						应付账款周转率	5.8	4.9	4.9	4.9	4.9
每股收益(最新摊薄)	1.40	2.46	4.29	5.68	7.09	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	3.26	2.52	3.65	4.42	5.61	P/E	122.3	70.0	40.0	30.3	24.2
每股净资产(最新摊薄)	8.37	10.35	13.45	18.55	24.99	P/B	20.5	16.6	12.8	9.3	6.9
						EV/EBITDA	103.9	57.0	31.6	24.7	18.8

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

熊军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn